




61-221

GOVT



Digitized by the Internet Archive
in 2023 with funding from
University of Toronto

<https://archive.org/details/31761117266924>



Statistics Canada

Industrial Organization and Finance Division
Corporations Section

CORPORATIONS

Aspects of Business Organization

Mergers and Acquisitions
1991 - 1993

27

Statistique Canada

Division de l'organisation et des finances de l'industrie
Section des personnes morales

SOCIÉTÉS

Aspects de l'organisation des entreprises

Les fusions et acquisitions
1991 - 1993

Government
Publications

Published by authority of the Minister
responsible for Statistics Canada

Ivan P. Fellegi
Chief Statistician of Canada

© Minister of Industry,
Science and Technology, 1994

All rights reserved. No part of this publication
may be reproduced, stored in a retrieval system or
transmitted in any form or by any means, electronic,
mechanical, photocopying, recording or otherwise
without prior written permission from Licence
Services, Marketing Division, Statistics Canada,
Ottawa, Ontario, Canada K1A 0T6.

August 1994

Price: Canada: \$25.00
United States: US\$30.00
Other Countries: US\$35.00

Catalogue No. 61-221

ISSN 1195-9983

Ottawa

Publication autorisée par le ministre
responsable de Statistique Canada

Ivan P. Fellegi
Le statisticien en chef du Canada

© Ministre de l'Industrie, des Sciences
et de la Technologie, 1994

Tous droits réservés. Il est interdit de reproduire ou de
transmettre le contenu de la présente publication, sous
quelque forme ou par quelque moyen que ce soit,
enregistrement sur support magnétique, reproduction
électronique, mécanique, photographique, ou autre, ou
de l'emmagasiner dans un système de recouvrement,
sans l'autorisation écrite préalable des Services de
concession des droits de licence, Division du
marketing, Statistique Canada, Ottawa, Ontario,
Canada K1A 0T6.

Août 1994

Prix : Canada : 25 \$
États-Unis : 30 \$ US
Autres pays : 35 \$ US

N° 61-221 au catalogue

ISSN 1195-9983

Ottawa

Note of Appreciation

*Canada owes the success of its statistical system to
a long-standing cooperation involving Statistics
Canada, the citizens of Canada, its businesses,
governments and other institutions. Accurate and
timely statistical information could not be produced
without their continued cooperation and goodwill.*

Note de reconnaissance

*Le succès du système statistique du Canada repose
sur un partenariat bien établi entre Statistique Canada
et la population, les entreprises, les administrations
canadiennes et les autres organismes. Sans cette
collaboration et cette bonne volonté, il serait impossible
de produire des statistiques précises et actuelles.*

Symbols

The following standard symbols are used in Statistics Canada publications:

- .. figures not available.
- ... figures not appropriate or not applicable.
- nil or zero.
- amount too small to be expressed.
- ^p preliminary figures.
- ^r revised figures.
- x confidential.

NOTE:

Data contained in the tables of this publication may not add due to rounding.

This publication was prepared under the direction of:

- Richard Collins, Director, Industrial Organization and Finance Division
- Janice McMechan, Assistant Director, Corporations and Labour Unions Returns Act

ANALYSTS

- Joan Farnworth
- Jack Lothian

SUPPORT SPECIALISTS

- Bob Allan
- Ruth Moreau

The paper used in this publication meets the minimum requirements of American National Standard for Information Sciences - Permanence of Paper for Printed Library Materials, ANSI Z39.48 - 1984.



Signes conventionnels

Les signes conventionnels suivants sont employés uniformément dans les publications de Statistique Canada:

- .. chiffres indisponibles.
- ... n'ayant pas lieu de figurer.
- néant ou zéro.
- valeurs infimes.
- ^p chiffres provisoires.
- ^r chiffres rectifiés.
- x confidentiel.

NOTA:

En raison de l'arrondissement de certains chiffres, les totaux ne correspondent pas toujours à la somme de leurs composantes.

Cette publication a été rédigée sous la direction de:

- Richard Collins, directeur, Division de l'organisation et des finances de l'industrie
- Janice McMechan, directrice adjointe, Service d'application de la Loi sur les déclarations des personnes morales et des syndicats

ANALYSTES

- Joan Farnworth
- Jack Lothian

SPÉCIALISTES DE SOUTIEN

- Bob Allan
- Ruth Moreau

Le papier utilisé dans la présente publication répond aux exigences minimales de l'American National Standard for Information Sciences - "Permanence of Paper for Printed Library Materials", ANSI Z39.48 - 1984.



Forward

The Corporations and Labour Unions Returns Act (CALURA) was passed by Parliament in April 1962 and is administered by the Chief Statistician of Canada under the authority of the Minister of Industry, Science and Technology. The purpose of the Act is to collect financial and other information on the affairs of certain corporations and labour unions carrying on activities in Canada, and to evaluate the extent and effects of non-resident ownership and control of corporations in Canada, and the extent and effects of the association of Canadian with international labour unions.

With respect to corporations, the Act, as amended in July 1981, applies to every corporation that carries on business in Canada or that is incorporated under a law of Canada or a province, whose gross revenue for the reporting period from business carried on by it in Canada exceeded \$15 million, or whose assets at the end of the reporting period exceeded \$10 million. In calculating these amounts, each corporation must include the assets and gross revenue of its affiliates as defined in the Act. Corporations meeting these thresholds must report ownership, financial, and transfer of technology information. Corporations are exempt from filing financial information when the same information has been filed under the Income Tax Act. In addition, individual corporations under these limits, but having long-term debt or equity owing directly or indirectly to non-residents exceeding a book value of \$200 thousand, are required to report ownership information only.

The Corporations and Labour Unions Returns Act requires that the Minister and the Chief Statistician prepare and table in Parliament an annual report summarizing the information submitted by corporations and labour unions. Annual reports are released in two parts: Part I relating to corporations; and, Part II (Statistics Canada, Catalogue No. 71-202) relating to labour unions.

This publication is the second in a series of three relating to CALURA-Part I, Corporations. This *CALURA: Aspects of Business Organization* report provides information on mergers and acquisitions in

Avant-propos

La Loi sur les déclarations des personnes morales et des syndicats a été adoptée en avril 1962 et sa mise en application a été confiée au Statisticien en chef du Canada, qui relève du Ministre de l'Industrie, des Sciences et de la Technologie. L'objet de cette Loi est de recueillir des renseignements statistiques, notamment financiers, sur les affaires de certaines personnes morales (sociétés) et de certains syndicats qui exercent une activité au Canada, dans le but d'évaluer la portée et les répercussions de la propriété et du contrôle étranger des sociétés au Canada, ainsi que la portée et les répercussions de l'association de Canadiens à des syndicats internationaux.

En ce qui concerne les sociétés, la Loi, telle que modifiée en juillet 1981, s'applique à toute société faisant affaire au Canada ou constituée sous le régime d'une loi fédérale ou provinciale dont le revenu brut pour la période de rapport excède 15 millions de dollars ou dont l'actif excède 10 millions de dollars. Dans le calcul de ces montants, chaque société doit inclure les actifs et les revenus brut de ses filiales, conformément à la Loi. Ces sociétés fournissent des renseignements relatifs à la propriété, des renseignements financiers et des renseignements relatifs aux transferts de technologie. Les sociétés sont exonérées de soumettre des renseignements financiers lorsque ces renseignements ont déjà été soumis en vertu de la Loi de l'impôt sur le revenu. Par ailleurs, les sociétés dont le revenu brut ou l'actif sont inférieurs à ces montants, mais dont la valeur comptable des titres de créance à long terme ou des actions détenues directement ou indirectement par des personnes ne résidant pas au Canada excède \$200 milles doivent faire une déclaration, mais seulement en ce qui concerne la propriété du capital-actions.

La Loi sur les déclarations des personnes morales et des syndicats exige que le Ministre et le Statisticien en chef du Canada fassent préparer et déposer au Parlement un rapport annuel résumant les renseignements fournis par les sociétés et les syndicats. Les rapports annuels sont publiés en deux parties: la partie I porte sur les sociétés et la partie II (Statistique Canada, n° 71-202 au catalogue) sur les syndicats.

Ce rapport est le deuxième d'une série de trois reliés à CALURA Partie I, Sociétés. Ce rapport *CALURA: Aspect de l'organisation des entreprises* donne des renseignements sur les fusions et acquisitions au Canada et la portée qu'elles

Canada and their effect on foreign control of the Canadian economy from 1991 to 1993. The first publication in the series, the 1989-1992 CALURA Corporations Parliamentary Report: Foreign Control in the Canadian Economy, was released in February 1994. It introduced data based upon new data sources and methodology. The third publication in this series will provide a provincial distribution of foreign control.

The set of three publications replaces the previous single annual CALURA Corporations publication (61-210). The set is available by annual subscription and can be ordered by requesting Catalogue Number 10-020 CALURA Corporations. The three publications included in the set are:

- 61-220 CALURA - Part 1, Corporations Parliamentary Report:
Foreign Control in the Canadian Economy
(available approximately year-end)
- 61-221 CALURA Corporations:
Aspects of Business Organization
(available each spring)
- 61-222 CALURA Corporations:
Aspects of Foreign Control
(available each fall)

These publications also can be purchased individually.

R.W. Collins,
Corporations and Labour Unions
Returns Act Administration

ont sur le contrôle étranger de l'économie canadienne de 1991 à 1993. Le premier rapport de la série, *Rapport au Parlement: Contrôle étranger de l'économie canadienne de 1989-1992* a été émis en février 1994. Le rapport introduisait des données basées sur de nouvelles sources et méthodologie. Le troisième rapport de la série présentera la répartition provinciale du contrôle étranger.

L'ensemble de trois publications remplace la précédente version Sociétés CALURA (61-210). Ces publications pourront être disponibles via une souscription annuelle et peuvent être commandées en demandant le numéro de catalogue 10-020 (Sociétés CALURA). Les trois publications incluses dans cet ensemble sont:

- 61-220 CALURA Partie I: Rapport au Parlement
Contrôle étranger de l'économie canadienne
(disponible vers la fin de chaque année)
- 61-221 Sociétés CALURA:
Aspects de l'organisation des entreprises
(disponible chaque printemps)
- 61-222 Sociétés CALURA:
Aspects du contrôle étranger
(disponible chaque automne)

Ces publications peuvent aussi être achetées individuellement.

R.W. Collins
Service d'application de la Loi sur les déclarations
des personnes morales et des syndicats

Table of Contents

	Page
Highlights	7
Section I - Introduction	9
Economic Background	11
Report Outline	12
Section II - Mergers and Acquisitions and Foreign Control	15
Impact of M&As on Foreign Control	17
Country Dimension	21
Section III - Impact of M&As on Trading Regions	23
United States	25
M&As Affecting U.S. Control	25
Impact of M&As on the U.S. Share of the Economy	27
European Union	28
M&As Affecting EU Control	28
Impact of M&As on the EU Share of the Economy	28
Pacific Rim	30
M&As Affecting Pacific Rim Control	30
Summary -- Impact on Foreign Control Groups	30
Section IV - The Aggregate M&A Market	31
Section V - The Players in the Aggregate M&A Market	37
Section VI - Industrial Distribution of the Aggregate M&A Market	41
Statistical Notes and Definitions	47

Table des Matières

	Page
Faits saillants	7
Section I - Introduction	9
Contexte économique	11
Présentation	12
Section II - Les fusions, les acquisitions et le contrôle étranger	15
Impact des F&A sur le contrôle étranger	17
La dimension du pays	21
Section III - Impact des F&A sur les régions commerciales	23
États-Unis	25
F&A agissant sur le contrôle	25
Impact des F&A sur la part américaine de l'économie	27
Union Européenne	28
F&A agissant sur le contrôle	28
Impact des F&A sur la part de l'Union européenne de l'économie	28
Région du Pacifique	30
F&A agissant sur le contrôle	30
Résumé -- Impact sur les groupes sous contrôle étranger	30
Section IV - Le marché des F&A agrégées	31
Section V - Les participants du marché des F&A agrégées	37
Section VI - Répartition par branche d'activité du marché des F&A agrégées	41
Notes statistiques et définitions	47

Highlights

Canadian Participation Rose in Sluggish M&A Market

The volume of merger and acquisition (M&A) activity in the early 1990s dropped to a fraction of the activity that occurred during the late 1980s. Transactions between Canadian-controlled corporations grew in volume, while transactions involving foreign players declined.

Impact of M&As on Foreign Control Diminished

The impact of mergers and acquisitions on foreign control in the Canadian economy was negligible during the 1991 to 1993 period. This contrasts with the large impact that resulted from the activity at the height of the previous merger wave.

European Union and United States were Major Players in the M&A Market

Although the European Union (EU) trading region was the most active foreign participant in the Canadian M&A market, it was a net loser as EU enterprises divested more firms than they acquired. U.S.-controlled enterprises rebounded from recent losses in M&A market share, while Pacific Rim enterprises avoided the M&A market and continued to rely on internal growth and new investment for corporate expansion.

Divestitures Prevalent

During the early 1990s, a high proportion of the M&A transactions were divestitures or spin-offs, as many enterprises reportedly divested corporations to concentrate on core business activities. By the end of 1992, foreign enterprises operating in Canada had passed through a restructuring phase while Canadian enterprises were still actively restructuring.

Faits Saillants

Augmentation de la participation canadienne sur un marché F&A hésitant

Le volume des fusions et acquisitions (F&A) au début des années 90 tombe et ne représente qu'une fraction de celui observé pendant la fin des années 80. Les opérations entre les sociétés sous contrôle canadien augmentent en volume, tandis que celles faisant intervenir des participants étrangers diminuent.

Baisse de l'impact des F&A sur le contrôle étranger

L'impact des fusions et des acquisitions sur le contrôle étranger au sein de l'économie canadienne est négligeable pendant la période 1991 à 1993, alors qu'il avait été important au cours de la vague précédente de fusions.

L'Union européenne et les États-Unis étaient d'importants participants sur le marché des F&A

Même si l'Union européenne (UE) étaient le participant étranger le plus actif sur le marché canadien des F&A, ils ont été un perdant net, puisque les entreprises de l'Union européenne ont cédé plus d'entreprises qu'elles n'en ont acquises. Après avoir subi des pertes récentes sur le marché des F&A, les entreprises américaines se redressent, alors que les entreprises de la région du Pacifique évitent le marché des F&A et continuent de se baser sur la croissance interne et les nouveaux investissements pour l'expansion des sociétés.

Les cessions, un fait courant

Au début des années 90, les cessions ou les distributions d'actions représentent une proportion élevée des opérations F&A, puisqu'un grand nombre d'entreprises ont apparemment cédé des sociétés pour se concentrer sur les activités commerciales centrales. À la fin de 1992, des entreprises étrangères en activité au Canada avaient fini de passer par une phase de restructuration, tandis que les entreprises canadiennes continuaient de se restructurer de façon active.

Section I

Introduction

Section I

Introduction

Introduction

Economic Background

In the late 1980s, there were a number of large corporate takeovers which involved such prominent Canadian corporations as Husky Oil, Falconbridge, and Dome Petroleum. These takeovers were a reflection in Canada of a worldwide wave of merger activity. To the extent that they involved foreign interests, they reflected the "globalization" of business which was accompanied by the dismantling of trade and investment barriers. The effect of the merger activity, as mentioned in previous studies,¹ resulted in increases in foreign control of corporate assets and revenue in the late 1980s.

The flurry of merger activity subsided in the early 1990s as the recession took hold in Canada and most industrialized countries. The reduction in activity was particularly notable for foreign interests. Not only did overall activity decline in the 1990s, the nature of merger and acquisition activity also changed. It was characterized mainly by enterprises adapting to weak economic conditions and financial distress. This adaptation took several forms, including divesting non-core businesses and forming strategic alliances with businesses in related activities.

The earlier report on foreign control in *CALURA-Part 1, Corporations*² summarized the level and changes in foreign control and concentration. The information contained in that report provides a backdrop to much of the analysis in this publication. Merger and acquisition activity is one of the most important sources of change in the level of foreign control. The other is the relative growth rates of Canadian- and foreign-controlled businesses. Canadian-controlled firms were more affected by the recession than their foreign counterparts. As a result, the foreign-controlled share of revenue increased during the recession just as

Introduction

Contexte économique

À la fin des années 80, il y a eu un certain nombre d'importantes prises de contrôle de sociétés qui ont touché notamment des sociétés canadiennes aussi importantes que Husky Oil, Falconbridge et Dome Petroleum. Ces prises de contrôle faisaient partie d'une vague de fusions à l'échelle mondiale. Dans la mesure où elles faisaient intervenir des intérêts étrangers, ces fusions traduisaient la «globalisation» des sociétés, qui accompagnait la suppression des barrières au commerce et aux investissements. Ces fusions, comme on l'a mentionné dans des études antérieures,¹ se sont traduites par une augmentation du contrôle étranger de l'actif et des recettes des sociétés à la fin des années 80.

La série de fusions a pris fin au début des années 90, à mesure que la récession s'installait au Canada et dans la plupart des pays industrialisés. La réduction des opérations a été particulièrement notable pour les intérêts étrangers. Non seulement l'activité générale a baissé au cours des années 90, mais la nature des fusions et des acquisitions a changé elle aussi. Ces dernières se caractérisaient principalement par l'adaptation des entreprises à la faiblesse de la conjoncture et aux difficultés financières. Cette adaptation a pris plusieurs formes, dont la cession d'entreprises non centrales et la formation d'alliances stratégiques avec des entreprises oeuvrant dans des activités connexes.

Le premier rapport sur le contrôle étranger, paru dans *Loi sur les déclarations des personnes morales et des syndicats - Partie 1, Personnes morales*², résumait le niveau et les variations du contrôle et de la concentration étrangers. Les renseignements de ce rapport ont constitué le contexte de la plus grande partie de l'analyse de la présente publication. Les fusions et les acquisitions sont l'une des principales causes de changement au niveau du contrôle étranger. L'autre sont les taux de croissance relative des entreprises sous contrôle canadien et sous contrôle étranger. Les premières ont été plus touchées par la récession que les secondes. Pour cette raison, la part sous contrôle étranger des recettes a

¹ Studies on mergers and acquisitions and their impact on foreign control are available in Statistics Canada publications, "Corporations and Labour Unions Returns Act (CALURA)-Part 1, Corporations," catalogue number 61-210 (1987 and 1988 issues) and the May 1990 issue of the "Canadian Economic Observer."

² "CALURA-Part I, Corporations, Parliamentary Report: Foreign Control in the Canadian Economy, Preliminary 1989-1992," catalogue number 61-220.

¹ Les études consacrées aux fusions et aux acquisitions ainsi qu'à leur impact sur le contrôle étranger se trouvent dans les publications de Statistique Canada intitulées "Loi sur les déclarations des personnes morales et des syndicats (CALURA) - Partie 1, Personnes morales," no 61-210 au catalogue (éditions 1987 et 1988) et dans l'édition de mai 1990 de "L'Observateur économique canadien."

² "Loi sur les déclarations des personnes morales et des syndicats, Personnes morales, Rapport au Parlement: Contrôle étranger de l'économie canadienne, Préliminaire 1989-1992," no. 61-220 au catalogue.

it had in the recession of the early 1980s. In the earlier recession, the foreign-controlled revenue share returned to a lower level after the recession had run its course. Assets, on the other hand, are not affected as much by short term economic changes such as the recession. The foreign-controlled share of assets was relatively stable compared to revenue.

The CALURA report also indicated that while the United States (U.S.) continued to hold the largest share of the foreign-controlled sector in Canada, its share has been declining. The "other foreign"-controlled³ share in the Canadian economy increased. The European Union (EU) share increased also, mainly as a result of its high level of control in the strongly growing insurance industry.

Report Outline

Foreign control has been measured as the share of corporate assets and revenue in Canada controlled by foreign interests. The foreign-controlled share of the Canadian economy usually changes for two reasons: Foreign-controlled businesses can grow at a different rate than Canadian-controlled businesses (the growth effect); and, businesses can change their country of control due to mergers and acquisitions (the M&A effect).

Sections II and III of this report are concerned with the M&A effect on foreign control.

Section II measures the M&A effect on the overall level and share of foreign control based on assets and revenue. This change is the result of two types of transactions -- where corporations change from Canadian to foreign control, and the opposite, where corporations change from foreign to Canadian control. The section also provides information on which foreign country or group accounted for these two types of transactions.

Section III focuses on the effect of M&As on the individual country's or group's share of Canadian corporate assets and revenue. This requires examining the transactions among foreign interests as well as their

augmenté pendant la récession, tout comme elle l'avait fait au cours de la récession du début des années 80. Pendant celle-ci, la part des recettes sous contrôle étranger est redescendue, après la fin de la récession. Par contre, l'actif n'a pas été autant touché par les fluctuations de courte période de l'économie telles que la récession. La part sous contrôle étranger de l'actif est demeurée relativement stable par rapport à celle des recettes.

Le rapport CALURA indique également que même si les États-Unis continuent de conserver la plus grande partie du secteur sous contrôle étranger au Canada, leur part a diminué. La part des "autres entreprises sous contrôle étranger"³ dans l'économie canadienne a augmenté. Celle de l'Union européenne en a fait autant, principalement à cause du niveau élevé de contrôle dans le secteur, en forte croissance, des assurances.

Présentation

On a défini le contrôle étranger comme étant la part de l'actif et des recettes des sociétés contrôlée par des intérêts étrangers. La part sous contrôle étranger de l'économie canadienne varie habituellement pour deux raisons. D'une part, les entreprises sous contrôle étranger peuvent croître à un taux différent de celles sous contrôle canadien (effet de croissance). Enfin, les entreprises peuvent changer de pays de contrôle à la suite de fusions et d'acquisitions (effet F&A).

Les sections II et III étudient l'effet F&A sur le contrôle étranger.

La section II mesure l'effet F&A sur le niveau général et la part du contrôle étranger basés sur l'actif et les recettes. Cette variation résulte de deux types d'opérations : lorsque les sociétés passent du contrôle canadien au contrôle étranger, et l'inverse, lorsque les sociétés passent du contrôle étranger au contrôle canadien. Cette section contient également des renseignements sur les pays ou les groupes étrangers qui participent à ces deux types d'opérations.

La section III s'attache à l'effet F&A sur la part du pays ou du groupe, considérée individuellement, de l'actif et des recettes des sociétés canadiennes. Pour cela, il faut examiner les opérations entre intérêts étrangers, ainsi que celles faisant

³ See the "Statistical Notes and Definitions" section of this report for the countries comprising the "other foreign" group, the EU, and the Pacific Rim.

³ Voir la section "Notes statistiques et définitions" de ce rapport pour les pays faisant partie du groupe des "autres pays étrangers," l'Union européenne et la Région du Pacifique.

transactions with Canadian interests. For example, the US share can change because US interests buy a Canadian resident corporation from another foreign-controlled firm.

The last three sections of the publication look at M&As from a different perspective. The value of all M&A transactions are added together to arrive at an "aggregate" measure of total M&A activity. These measures expose all of the M&A activity affecting the Canadian economy rather than just their overall effect on foreign control.

Section IV discusses the evolving nature of aggregate M&A activity over recent years and, for the first time, includes an analysis of the full M&A market, including transactions between Canadian-controlled corporations.

Section V looks at which country or groups of countries have been the most active in aggregate M&A activity.

Finally, in Section VI, the aggregate M&A activity is reviewed from an industrial dimension, and isolates divestitures from total M&A activity.

Intervenir des intérêts canadiens. La part des États-Unis, par exemple, peut changer parce que des intérêts américains ont acheté une société résidente canadienne auprès d'une autre entreprise sous contrôle étranger.

Les trois dernières parties de la publication examinent les F&A dans une perspective différente. La valeur de toutes les opérations F&A est sommée pour obtenir une mesure "agrégée" du total des F&A. Ces mesures retracent toutes les F&A qui touchent l'économie canadienne, plutôt que simplement leur effet général sur le contrôle étranger.

À la section IV, on examine la nature changeante des F&A agrégées au cours des dernières années, et pour la première fois, on analyse l'ensemble du marché des F&A, ce qui comprend les opérations entre sociétés sous contrôle canadien.

La section V examine les pays ou les groupes de pays qui ont été les plus actifs au niveau des F&A agrégées.

Enfin, à la section VI, l'activité agrégée F&A est placée dans le contexte industriel, qui isole les sections de l'ensemble des F&A.

Section II

Mergers and Acquisitions and Foreign Control

Section II

Les fusions, les acquisitions et le contrôle étranger

Impact of M&As on Foreign Control

Mergers and acquisitions in the early 1990s subsided after surging in the late 1980s. In 1991, the Canadian and international economies were depressed, and the total volume of M&As between Canadian and foreign interests in Canada had plummeted. Foreign acquisitions of Canadian-controlled corporations amounted to \$2.7 billion of corporate assets, only one-fifth of the 1988 peak (see Table 2.1). When balanced against \$1.0 billion worth of 1991 acquisitions that flowed in the opposite direction -- that is, from foreign to Canadian control -- the net⁴ effect was an increase in foreign-controlled assets of \$1.7 billion. In contrast, 1988 saw net gains in foreign-controlled assets of \$12 billion, seven times as high as 1991. In terms of revenue, the net increase in foreign control due to M&As in 1991 also was relatively low at \$1.8 billion compared to \$8.2 billion in the peak year of 1989 (Chart 2.1).

Impact des F&A sur le contrôle étranger

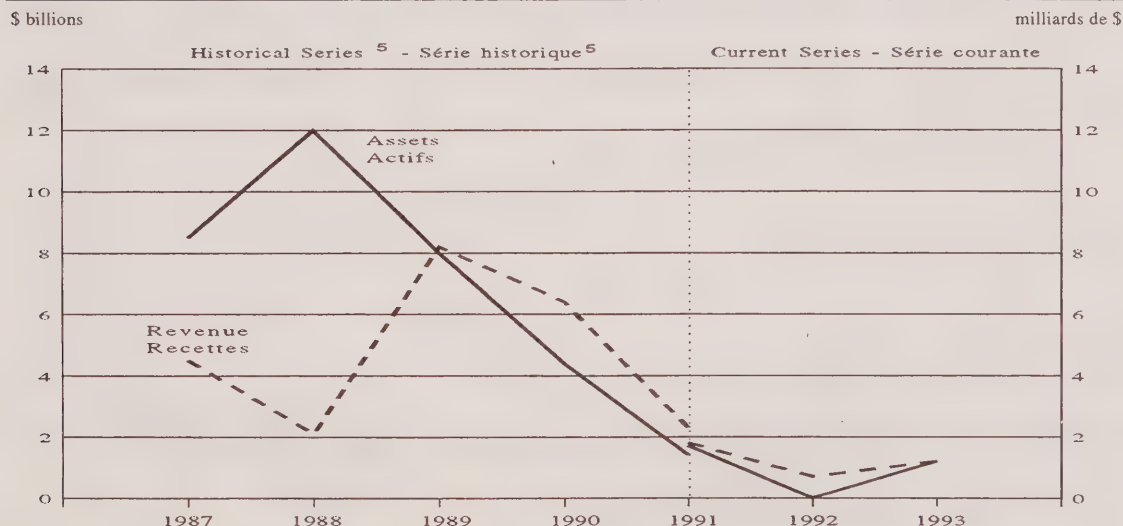
Les fusions et les acquisitions au début des années 90 se replient, après une poussée à la fin des années 80. En 1991, l'économie, tant au Canada que dans le monde, est déprimée, et le volume total des F&A entre intérêts canadiens et étrangers au Canada est à la baisse. Les acquisitions de sociétés sous contrôle canadien par les entreprises étrangères représentent \$2.7 milliards d'actifs de sociétés, le cinquième seulement du sommet atteint en 1988 (tableau 2.1). Si on les rapproche du volume de \$1.0 milliard d'acquisitions en 1991 qui sont de direction opposée (passage du contrôle étranger au contrôle canadien), l'effet net⁴ est une augmentation de \$1.7 milliard de l'actif sous contrôle étranger. Par contre, en 1988, l'actif sous contrôle étranger avait enregistré une augmentation nette de \$12 milliards, huit fois plus élevée qu'en 1991. S'agissant des recettes, l'augmentation nette du contrôle étranger à cause des F&A en 1991 est elle aussi relativement faible, à \$1.8 milliard, comparativement à \$8.2 milliards au cours de l'année record de 1989. (graphique 2.1).

Chart - 2.1

Graphique - 2.1

Net Change in Foreign-Controlled Assets and Revenue Due to M&As

Variation nette des actifs et des recettes sous contrôle étranger en raison des F&A



⁴ "Net" refers to the combined effect of M&A activity moving in opposite directions. See "Statistical Notes and Definitions."

⁵ In the historical series, M&As are measured in terms of 1988 values. In the current series, M&As are measured in terms of 1991 values. The overlapping reference year for both series is 1991. See "Statistical Notes and Definitions."

⁴ Par "net," on entend l'effet combiné des F&A de sens opposé. Voir les "Notes statistiques et définitions."

⁵ Les fusions et acquisitions dans la série historique sont exprimées en termes de valeurs de 1988. Les F&A dans la série courante sont exprimées en termes de valeurs de 1991. L'année de référence qui chevauche à la fois la série historique et la série courante est 1988. Voir les "Notes statistiques et définitions."

TABLE 2.1 **Impact of M&As on Foreign Controlled Assets and Revenue**
TABLEAU 2.1 **Impact des F&A sur les actifs et recettes sous contrôle étranger**

	Assets Actifs	Revenue Recettes
	billions of dollars - milliards de dollars	
Historical Series - Série historique:		
1987		
To foreign control - Au contrôle étranger	13.1	7.6
To Canadian control - Au contrôle canadien	4.7	3.0
Net change in foreign control - Variation nette en contrôle étranger	+8.5	+4.5
1988		
To foreign control - Au contrôle étranger	14.5	4.2
To Canadian control - Au contrôle canadien	2.5	2.2
Net change in foreign control - Variation nette en contrôle étranger	+12.0	+2.1
1989		
To foreign control - Au contrôle étranger	10.7	10.3
To Canadian control - Au contrôle canadien	2.6	2.1
Net change in foreign control - Variation nette en contrôle étranger	+8.0	+8.2
1990		
To foreign control - Au contrôle étranger	6.9	8.5
To Canadian control - Au contrôle canadien	2.5	2.0
Net change in foreign control - Variation nette en contrôle étranger	+4.4	+6.4
1991		
To foreign control - Au contrôle étranger	2.4	3.1
To Canadian control - Au contrôle canadien	0.9	0.8
Net change in foreign control - Variation nette en contrôle étranger	+1.4	+2.3
Current Series - Série courante:		
1991		
To foreign control - Au contrôle étranger	2.7	2.6
To Canadian control - Au contrôle canadien	1.0	0.8
Net change in foreign control - Variation nette en contrôle étranger	+1.7	+1.8
1992		
To foreign control - Au contrôle étranger	5.5	3.3
To Canadian control - Au contrôle canadien	5.6	2.6
Net change in foreign control - Variation nette en contrôle étranger	0	+0.7
1993		
To foreign control - Au contrôle étranger	3.0	2.7
To Canadian control - Au contrôle canadien	1.9	1.4
Net change in foreign control - Variation nette en contrôle étranger	+1.2	+1.2

Note: In the historical series, mergers and acquisitions are measured in terms of 1988 values. In the current series, mergers and acquisitions are measured in terms of 1991 values.

Nota: Les fusions et acquisitions dans la série historique sont exprimées en termes de valeurs de 1988. Les fusions et les acquisitions dans la série courante sont exprimées en termes de valeurs de 1991.

A modest revival in M&As in 1992 resulted in no change to foreign-controlled assets and a very small rise in foreign-controlled revenue. Compared to 1992, 1993 saw reduced volumes of M&A activity involving both "Canadian-to-foreign" and "foreign-to-Canadian" transactions. Nevertheless, the net effect of 1993 transactions is estimated to have marginally increased foreign-controlled assets and revenue, each by \$1.2 billion.

Charts 2.2 and 2.3 show the "gross" flows of M&A activity underlying the net changes in foreign-controlled assets and revenue. In the 1991 to 1993 period, Canadian acquisitions of foreign-controlled firms kept a close pace with the opposite type of transaction -- that is, foreign acquisitions of Canadian-controlled firms. This is in contrast to the wide gap between the two flows of activity during the late 1980s, when Canadian-to-foreign flows far exceeded the foreign-to-Canadian flows. Accordingly, the net increases in foreign-controlled assets and revenue due to M&As were much higher in the late 1980s than they were in the early 1990s.

En dépit d'une modeste reprise en 1992, les F&A se traduisent par la stabilité de l'actif sous contrôle étranger et par une très faible augmentation des recettes sous contrôle étranger. Par rapport à 1992, l'année 1993 se caractérise par une réduction du volume des F&A dans les deux sens (canadien-étranger et étranger-canadien). Néanmoins, on estime que l'effet net des opérations en 1993 est une hausse minime de l'actif et des recettes sous contrôle étranger, qui est de \$1.2 milliard dans chaque cas.

Les graphiques 2.2 et 2.3 présentent les flux "bruts" des F&A sous-jacents aux variations nettes de l'actif et des recettes sous contrôle étranger. De 1991 à 1993, les acquisitions d'entreprises sous contrôle étranger par les Canadiens suivaient de près celles des opérations de sens opposé (canadien-étranger). À la fin des années 80, la situation est très différente en raison de l'important écart entre les deux flux d'opérations, puisqu'au cours de cette période les flux canadiens-étrangers ont dépassé de loin les flux de sens inverse. Pour cette raison, les augmentations nettes de l'actif et des recettes sous contrôle étranger résultant des F&A étaient beaucoup plus élevées à la fin des années 80 qu'au début des années 90.

Chart - 2.2

Graphique - 2.2

Asset Value of M&As Between Canadian- and Foreign-Controlled Corporations

Valeur des actifs liés aux F&A entre les sociétés contrôlées au Canada et à l'étranger

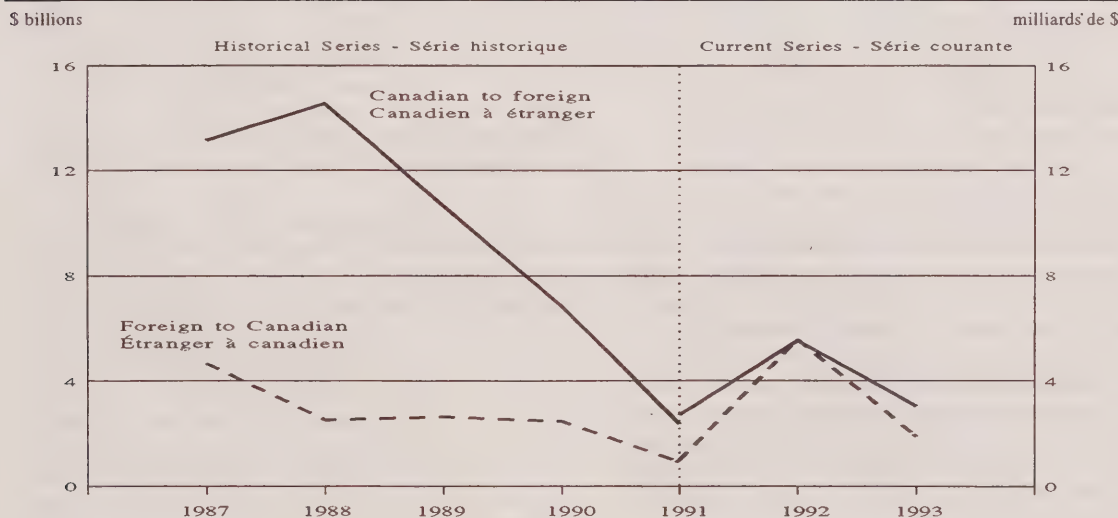
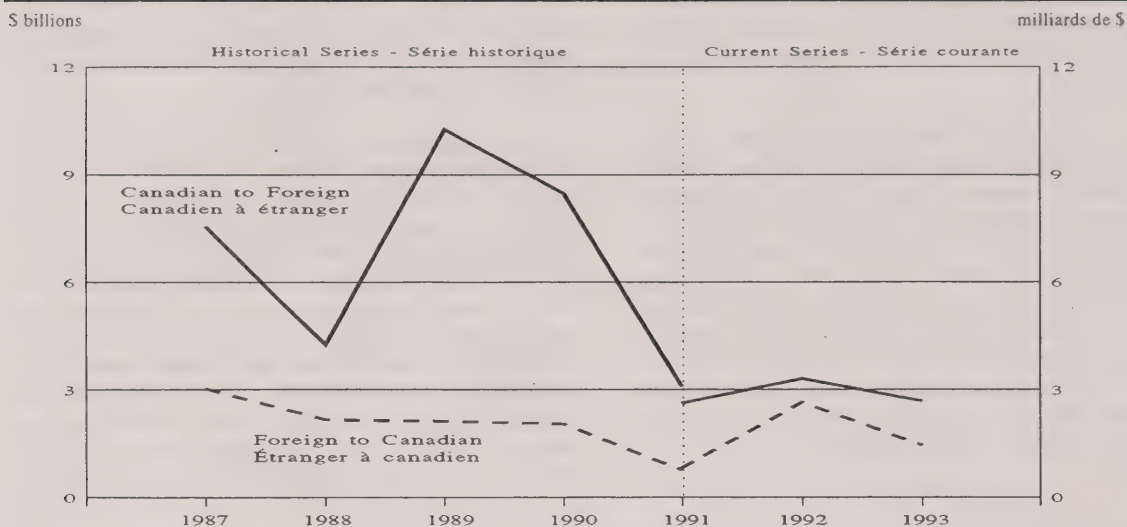


Chart - 2.3

Graphique - 2.3

Revenue Value of M&As Between Canadian- and Foreign-Controlled Corporations

Valeur des recettes liés aux F&A entre les sociétés contrôllées au Canada et à l'étranger



Previous CALURA studies have shown that in 1987 and 1988, mergers and acquisitions accounted for most of the increases in foreign control in the Canadian corporate economy, as M&A activity involving foreign interests was high. As merger activity began to abate, so did its influence on foreign control. Since 1990, the effects of the recession on the relative performances of foreign- and Canadian-controlled firms operating in Canada have had more to do with the change in foreign control than did M&As.

In the 1987 and 1988 Canadian corporate economy, the foreign-controlled share of assets grew by 0.6 percentage points in each year. M&As in those years accounted for most of the growth, increasing foreign-controlled asset shares by 0.4 and 0.5 percentage points, respectively. Mergers and acquisitions in 1991 and 1992 had little effect on the overall change in the share of foreign-controlled assets. Although 1993 data are not yet available to measure the actual levels of foreign control for that year, 1993 M&A activity is expected to have little effect on the foreign shares of assets and revenue (Table 2.2).

Les études précédentes CALURA ont montré qu'en 1987 et 1988 les fusions et les acquisitions comptaient pour la plus grande partie de l'accroissement du contrôle étranger parmi les sociétés canadiennes, car les F&A faisant intervenir les intérêts étrangers étaient élevées. À mesure que les fusions commençaient à ralentir, leur influence sur le contrôle étranger diminuait également. Depuis 1990, les effets de la récession sur les résultats relatifs des entreprises sous contrôle étranger et canadien en activité au Canada se rattachaient davantage au changement du contrôle étranger qu'aux F&A.

En 1987 et 1988, la part sous contrôle étranger de l'actif des sociétés canadiennes a augmenté de 0.6 point au cours de chacune de ces années. Les F&A ont compté pour la plus grande partie de la croissance, ce qui devait se traduire par des hausses de 0.4 point et de 0.5 point respectivement de la part de l'actif sous contrôle étranger. Les fusions et les acquisitions en 1991 et 1992 n'ont guère influé sur la variation globale de la part de l'actif sous contrôle étranger. Bien que l'on ne dispose pas encore des données de 1993 pour mesurer le niveau réel du contrôle étranger pour cette année, on s'attend à ce que les F&A laissent les parts étrangères de l'actif et des recettes essentiellement inchangées (tableau 2.2).

TABLE 2.2

Impact of M&As on the Foreign-Controlled Share of Assets

TABLEAU 2.2

Impact des F&A sur la part des actifs sous contrôle étranger

Year	Impact of Mergers and Acquisitions - Impact des fusions et des acquisitions	Actual Change in Foreign-Controlled Share - Changement actuel dans la part sous contrôle étranger
Année		
	percentage points - points en pourcentage	
1987 ^H	.4	.6
1988 ^H	.5	.6
1989 ^H	.4	.2
1990 ^H	.2	.3
1991 ^C	.1	-.3
1992 ^C	0	.1
1993 ^C	.1	n/a

Note: H: Historical series - Série historique

C: Current series - Série courante

Country Dimension

The previous table provided an overall estimate of the contribution of merger and acquisition activity to foreign control. The data presented in Chart 2.4 provides a breakdown of this change for the United States and the European Union, the two most prominent regions. The Chart demonstrates that U.S. interests were the dominant players in transactions with Canadian-controlled firms during the highest levels of the M&A wave. They were surpassed by the EU in both 1990 and 1991. Positions reversed again in 1992 and 1993. In fact, in this latter period, the EU were net sellers to Canadian interests.

Table 2.3 provides more country detail for 1991 to 1993. In terms of assets, the United States and European Union were the major players for most of the period, but the "other foreign"-controlled group of firms was equal to the U.S. in 1992, and the Pacific Rim-controlled group equalled the U.S. in 1993. In terms of revenue, the "other foreign" group was larger than any single country or group in 1992, but diminished the following year as the U.S. regained prominence.

La dimension du pays

Le tableau précédent donnait une estimation globale de la contribution des fusions et des acquisitions au contrôle étranger. Les données du graphique 2.4 constituent une ventilation de cette variation pour les États-Unis et l'Union européenne, qui sont les deux principales régions. On peut constater que les intérêts américains dominaient les opérations avec les entreprises sous contrôle canadien lorsque les F&A sont passées par un sommet. Ils ont été dépassés par les intérêts de l'Union européenne en 1990 et 1991. La situation s'est renversée une nouvelle fois en 1992 et 1993. En fait, au cours de cette dernière période, l'UE a été un vendeur net d'intérêts canadiens.

Le tableau 2.3 donne des renseignements plus détaillés par pays pour 1991-1993. S'agissant de l'actif, les États-Unis et l'Union européenne ont été les principaux participants pour la plus grande partie de cette période, mais le groupe des entreprises sous contrôle des "autres pays étrangers" était égal à celui des États-Unis en 1992, et le groupe sous contrôle des pays de la région du Pacifique était égal à celui des États-Unis en 1993. En termes de recettes, la catégorie des "autres pays étrangers" était plus importante que tout autre pays ou groupe isolé en 1992, mais a perdu de son importance l'année suivante à mesure que les États-Unis retrouvaient la première place.

Chart - 2.4

Graphique - 2.4

Distribution of the Net Change in Foreign-Controlled Assets Due to M&As, by U.S. and EU Control Groups

Répartition du changement net des actifs sous contrôle étranger résultant des F&A, par les groupes de contrôle E.U. et UE

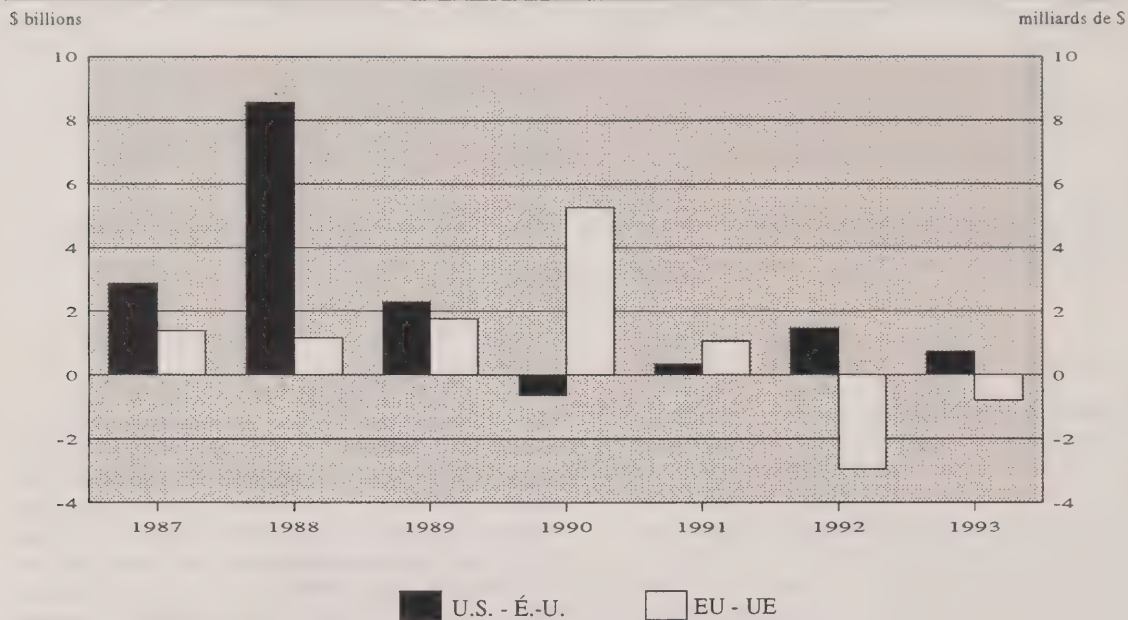


TABLE 2.3

Net Canadian-to-Foreign M&As, by Foreign Control Group

TABLEAU 2.3

Les F&A nettes Canadien-étranger, par groupe de contrôle étranger

	Net Change in Foreign Control - Changement net du contrôle étranger					
	Assets - Actifs			Revenue - Recettes		
	1991	1992	1993	1991	1992	1993
	billions of dollars - milliards de dollars					
United States - États-Unis	0.4	1.5	0.7	1.1	0.5	1.1
European Union - Union européenne	1.1	-3.0	-0.2	0.4	-0.6	0
Pacific Rim - Région du Pacifique	0.1	-0.1	0.8	0.2	-0.1	0.2
Other Foreign - Autres pays étrangers	0.2	1.5	-0.2	0.1	0.8	-0.1
Total Foreign - Total à l'étranger	1.7	0	1.2	1.8	0.6	1.2

Section III

Impact of M&As on Trading Regions

Section III

Impact des F&A sur les régions commerciales

Impact of M&As on Trading Regions

Merger and acquisition activity described in the previous section involved transactions between Canadian and foreign interests. In contrast, this section deals with changes in the shares of the individual foreign country or region. Accordingly, the M&A values include transactions among the foreign players. The individual country or region shares can change because a business that is already foreign-controlled changes country of control through an M&A transaction.

United States

Previous CALURA studies showed that the United States figured most prominently at the crest of the merger wave, particularly in 1988. Much of the activity was high-profile, with takeover targets located primarily in the mining and financial sectors. Following the peak, however, several factors combined to erode the U.S. share of the Canadian M&A market. The recession, particularly tight credit policies and a reported lack of bank financing in the United States contributed to the slowdown of acquisitions by U.S.-controlled firms.

As the American economy strengthened, the U.S. regained some of its lost footing in the 1992 and 1993 M&A markets. Lower interest rates and robust equity markets in 1993 facilitated the financing of takeovers by easing borrowing costs and by enabling acquiring corporations to raise money through new share issues.

M&As Affecting U.S. Control

Section II looked at the part of M&A transactions between Canadian and foreign interests that was accounted for by the United States. In order to obtain a complete picture of the impact of all M&As on U.S. control in Canada, M&A transactions between U.S. and other non-U.S. foreign interests also must be included.

Over the 1991 to 1993 period, more assets and revenue changed to U.S.-control than away from it, resulting in net increases to U.S.-controlled assets and operating revenue of \$4.2 billion and \$4.4 billion,

Impact des F&A sur les régions commerciales

Les fusions et les acquisitions décrites dans la section précédente comportaient des opérations entre les intérêts canadien et étranger. Dans cette section, par contre, on examine les variations des parts des différents pays ou régions. Pour cette raison, les valeurs F&A comprennent des opérations entre des participants étrangers. Les parts de chaque pays ou de chaque région peuvent varier parce qu'une entreprise qui est déjà sous contrôle étranger change de pays de contrôle lors d'une opération de F&A.

États-Unis

Les études CALURA antérieures ont montré que les États-Unis étaient en première place lorsque les fusions atteignaient un sommet, surtout en 1988. La plus grande partie de ces dernières se situait à un niveau élevé, puisque les entreprises visées se situaient principalement dans les secteurs des mines et des finances. Mais, après le sommet, la part des États-Unis s'est réduite pour plusieurs raisons. La récession, des politiques de crédit particulièrement strictes et un manque de financement bancaire aux États-Unis ont freiné le rythme des acquisitions par les entreprises sous contrôle américain.

À mesure que l'économie américaine se raffermissait, les États-Unis regagnaient une partie du terrain perdu en 1992 et 1993 pour les F&A. La diminution des taux d'intérêt et la vigueur des marchés des titres en 1993 ont facilité le financement des prises de contrôle par la réduction du coût du financement et par la possibilité offerte aux sociétés acheteuses de se financer par de nouvelles émissions de titres.

F&A agissant sur le contrôle

À la section II, on a étudié la part des opérations F&A entre les intérêts canadiens et étrangers qui allait aux États-Unis. Afin d'avoir une image complète de l'impact des F&A sur le contrôle américain au Canada, il faut examiner les opérations entre les entreprises américaines et les autres entreprises étrangères non américaines en activité au Canada.

De 1991 à 1993, les entreprises sous contrôle américain ont reçu plus d'actif et de recettes qu'elles en ont perdu, ce qui devait se solder par des augmentations globales de l'actif et des recettes d'exploitation sous contrôle américain de \$4.2

respectively. Most of these increases occurred in 1992, with a very small portion attributable to 1993. M&As resulted in a net reduction for US-controlled firms in 1991 (Table 3.1).

milliards et de \$4.4 milliards respectivement. La plus grande partie de ces augmentations a eu lieu en 1992, et une très faible proportion seulement, en 1993. Les F&A se sont traduites par une réduction nette pour les entreprises sous contrôle américain en 1991 (tableau 3.1).

TABLE 3.1 Value of M&As Affecting U.S. Control

TABLEAU 3.1 Valeur des F&A ayant une incidence sur le niveau de contrôle des États-Unis

	Assets Actifs	Revenue Recettes
	billions of dollars - milliards de dollars	
Historical Series - Série chronologique:		
1987		
To U.S. control - Au contrôle des États-Unis	7.1	3.0
From U.S. control - De contrôle des États-Unis	4.8	3.7
Net change in U.S. control - Variation nette en contrôle des États-Unis	+2.4	-0.7
1988		
To U.S. control - Au contrôle des États-Unis	10.2	2.7
From U.S. control - De contrôle des États-Unis	3.9	2.9
Net change in U.S. control - Variation nette en contrôle des États-Unis	+6.4	-0.1
1989		
To U.S. control - Au contrôle des États-Unis	4.5	5.4
From U.S. control - De contrôle des États-Unis	2.8	3.0
Net change in U.S. control - Variation nette en contrôle des États-Unis	+1.7	+2.4
1990		
To U.S. control - Au contrôle des États-Unis	1.1	1.9
From U.S. control - De contrôle des États-Unis	2.9	3.4
Net change in U.S. control - Variation nette en contrôle des États-Unis	-1.7	-1.5
1991		
To U.S. control - Au contrôle des États-Unis	1.3	2.1
From U.S. control - De contrôle des États-Unis	1.3	1.4
Net change in U.S. control - Variation nette en contrôle des États-Unis	0	+0.7
Current Series - Série courante:		
1991		
To U.S. control - Au contrôle des États-Unis	1.3	1.9
From U.S. control - De contrôle des États-Unis	1.8	1.9
Net change in U.S. control - Variation nette en contrôle des États-Unis	-0.5	0
1992		
To U.S. control - Au contrôle des États-Unis	5.8	5.1
From U.S. control - De contrôle des États-Unis	2.0	1.7
Net change in U.S. control - Variation nette en contrôle des États-Unis	+3.9	+3.4
1993		
To U.S. control - Au contrôle des États-Unis	1.7	1.6
From U.S. control - De contrôle des États-Unis	0.9	0.6
Net change in U.S. control - Variation nette en contrôle des États-Unis	+0.8	+1.0

Note: In the historical series, mergers and acquisitions are measured in terms of 1988 values. In the current series, mergers and acquisitions are measured in terms of 1991 values.

Nota: Les fusions et acquisitions dans la série historique sont exprimées en termes de valeurs de 1988. Les fusions et acquisitions dans la série courante sont exprimées en termes de valeurs de 1991.

Impact of M&As on the U.S. Share of the Economy

The previous section showed to what extent U.S.-controlled assets and revenue changed as a result of net M&A activity. These changes potentially could affect the overall U.S. share of the Canadian corporate economy. The latest CALURA information available on the actual levels of foreign control in Canada covers a period up to the end of 1992; accordingly, the change arising from 1991 and 1992 M&As can be measured as a component of the overall change in the U.S. share of the economy. M&As in 1991 and 1992 increased U.S.-controlled assets by \$3.4 billion. The M&A effect, alone, would have increased the U.S. share of Canadian corporate assets by 0.1 of a percentage point over the two-year period. However, the negative effect of the recession on corporate growth of U.S.-controlled firms partially offset the positive M&A effect. In addition, other country of control groups experienced relatively larger increases in their total assets over the period. Consequently, the U.S. share of total corporate assets in Canada actually dropped by 0.4 of a percentage point.

Similarly, the \$3.4 billion increase in U.S.-controlled operating revenue due to 1991 and 1992 M&As, alone, would have increased the U.S. share of total operating revenue by 0.3 of a percentage point. However, the overall level of U.S.-controlled revenue actually decreased by \$1.9 billion over the period, as the decrease resulting from the recession exceeded the M&A increase. Despite this overall decrease, the relatively harsher effects of the recession on Canadian-controlled corporations actually resulted in a 1.0 percentage point increase in the U.S. share of total corporate revenue over the two-year period.

Complete financial data are not yet available to determine the actual levels of foreign control for 1993. However, the small volume of M&As involving U.S.-controlled firms in 1993 is estimated to have had a negligible impact on U.S. shares of corporate assets and revenue for that year.

Impact des F&A sur la part américaine de l'économie

Dans la section précédente, on montrait dans quelle mesure l'actif et les recettes sous contrôle américain variaient en raison des F&A nettes. Ces changements pourraient se répercuter sur la part globale des États-Unis des sociétés canadiennes. Les derniers renseignements disponibles de CALURA sur le niveau réel du contrôle étranger au Canada portent sur une période qui se termine à la fin de 1992. Pour cette raison, la variation entre 1991 et 1992 pour les F&A peut être mesurée comme une composante de la variation globale de la part américaine de l'économie. Les F&A en 1991 et 1992 se sont traduites par une augmentation de \$3.4 milliards de l'actif sous contrôle américain. L'effet F&A, à lui seul, aurait entraîné une augmentation de la part américaine de l'actif des sociétés canadiennes de 0.1 point au cours de cette période de deux ans. Toutefois, l'effet négatif de la récession sur la croissance des sociétés des entreprises sous contrôle américain a compensé en partie l'effet F&A positif. De plus, d'autres pays ou groupes de contrôle ont enregistré une augmentation relativement plus importante de leur actif total au cours de cette même période. Pour cette raison, la part américaine du total de l'actif des sociétés au Canada a en fait baissé de 0.4 point.

De même, l'augmentation de \$3.4 milliards des recettes d'exploitation sous contrôle américain résultant des F&A en 1991 et 1992 à elle seule se serait traduite par une augmentation de 0.3 point de la part américaine du total des recettes d'exploitation. Cependant, le niveau global des recettes sous contrôle américain a en fait baissé de \$1.9 milliard au cours de cette période, puisque la baisse résultant de la récession a été plus importante que l'augmentation F&A. En dépit de cette diminution globale, les effets relativement plus graves de la récession sur les sociétés sous contrôle canadien devaient en fait entraîner une augmentation de 1.0 point de la part américaine du total des recettes des sociétés au cours de cette période de deux ans.

On ne dispose pas encore de données financières complètes pour déterminer le niveau réel du contrôle étranger en 1993. On estime toutefois que la faiblesse du volume des F&A faisant intervenir des entreprises sous contrôle américain en 1993 a eu un impact négligeable sur les parts américaines de l'actif et des recettes des sociétés pour cette même année.

European Union

M&As Affecting EU Control

Despite the sluggish M&A market in 1991, M&As resulted in net gains for EU-controlled firms. In 1992, \$5.3 billion of corporate assets and \$3.5 billion of revenue changed from European Union to other control. Large divestitures by EU interests accounted for most of the change in control. With anemic economic conditions in Europe, some firms appeared to have rationalized their businesses in order to focus on their principal activities. Similar declines for the European Union, although smaller in magnitude, occurred in 1993 (Table 3.2).

Impact of M&As on the EU Share of the Economy

From 1990 to 1992, total assets of EU-controlled corporations in Canada grew by \$12.2 billion, despite the overall \$4.1 billion decrease in EU assets brought about by M&As during this period.⁶ The M&A effect, alone, would have decreased the EU share of total corporate assets by 0.2 of a percentage point. However, the growth effect and the relative performance of other control groups more than offset the M&A effect, resulting in a 0.1 of a percentage point increase in the EU share.

Similarly, the \$3.0 billion drop in EU-controlled operating revenue due to M&As in 1991 and 1992 would have led to a 0.2 percentage point decrease in the EU share of total operating revenue. In reality, the EU share of total operating revenue in the economy increased by 0.2 of a percentage point over the two-year period. As indicated in Section I, corporate revenues were affected by the recession more than assets; however, the revenues of Canadian-controlled firms suffered to a greater extent than did their foreign-controlled counterparts, resulting in an increase in the EU-controlled share. Although M&As resulted in overall decreases in EU-controlled assets and revenue over this period, any potential impact from these changes were overwhelmed by the effects of the recession and its contribution towards influencing the relative shares of corporate control.

⁶ Differences due to rounding may exist between data derived from the tables and data referenced in the text.

Union européenne

F&A agissant sur le contrôle

En dépit de la lenteur du marché des F&A en 1991, ces dernières se sont traduites par des augmentations nettes pour les entreprises sous contrôle de l'Union européenne. En 1992, \$5.3 milliards d'actif de sociétés et \$3.5 milliards de recettes sont passés du contrôle de l'Union européenne à d'autre. D'importantes cessions des intérêts de l'UE expliquent la plus grande partie de ce changement du contrôle. Compte tenu du marasme économique en Europe, il semble que certaines entreprises aient rationalisé leurs activités afin de se concentrer sur leurs activités principales. On observe des diminutions semblables pour l'Union européenne, bien que moins importantes, en 1993 (tableau 3.2).

Impact des F&A sur la part de l'Union européenne de l'économie

De 1990 à 1992, l'actif total des sociétés sous contrôle de l'Union européenne au Canada a augmenté de \$12.2 milliards, en dépit de la baisse générale globale de \$4.1 milliards de l'actif de l'UE imputable aux F&A au cours de cette même période⁶. L'effet F&A, à lui seul, se serait traduit par une diminution de 0.2 point de la part de l'UE de l'actif total des sociétés. Cependant, l'effet de croissance et les résultats des groupes sous un autre contrôle devaient plus que neutraliser l'effet F&A et entraîner une augmentation de 0.1 point de la part de l'UE.

De même, la baisse de \$3.0 milliards des recettes sous contrôle de l'UE imputable aux F&A en 1991 et 1992 aurait entraîné un recul de 0.2 point de la part de l'UE du total des recettes d'exploitation. En réalité, la part de l'UE du total des recettes d'exploitation au sein de l'économie a augmenté de 0.2 point au cours de cette période de deux ans. Comme on l'a vu à la section I, les recettes des sociétés ont été plus touchées par la récession que l'actif. Cependant, les recettes des entreprises sous contrôle canadien ont plus souffert que celles des entreprises sous contrôle étranger, d'où une augmentation de la part sous contrôle de l'UE. Bien que les F&A se soient traduites par une baisse générale de l'actif et des recettes sous contrôle de l'UE au cours de cette période, tout impact éventuel de ces variations a été neutralisé par les effets de la récession et de ses conséquences sur les fluctuations des parts relatives du contrôle des sociétés.

⁶ Il peut exister des différences dues à l'arrondissement entre les données dérivées des tableaux et les données mentionnées dans le texte.

The small change in EU-controlled assets and revenue resulting from M&As in 1993 is expected to have had virtually no effect on the EU shares for that year.

La faible variation de l'actif et des recettes sous contrôle de l'UE résultant des F&A en 1993 ne devrait pas modifier les parts de l'UE pour cette année-là.

TABLE 3.2

Value of M&As Affecting European Union and Pacific Rim Control

TABLEAU 3.2

Valeur des F&A ayant une incidence sur le niveau de contrôle de l'Union européenne et la région du Pacifique

	Assets Actifs	Revenue Recettes
	billions of dollars - milliards de dollars	
European Union - Union européenne		
1991		
To European Union control - Au contrôle de l'Union européenne	1.7	1.2
From European Union control - De contrôle de l'Union européenne	0.6	0.8
Net change in European Union control -		
Variation nette en contrôle de l'Union européenne	+1.1	+0.4
1992		
To European Union control - Au contrôle de l'Union européenne	1.4	1.2
From European Union control - De contrôle de l'Union européenne	6.7	4.6
Net change in European Union control -		
Variation nette en contrôle de l'Union européenne	-5.3	-3.5
1993		
To European Union control - Au contrôle de l'Union européenne	0.9	1.1
From European Union control - De contrôle de l'Union européenne	1.1	1.0
Net change in European Union control -		
Variation nette en contrôle de l'Union européenne	-0.1	+0.1
Pacific Rim - La Région du Pacifique		
1991		
To Pacific Rim control - Au contrôle de la région du Pacifique	0.4	1.0
From Pacific Rim control - De contrôle de la région du Pacifique	0.1	0.1
Net change in Pacific Rim control -		
Variation nette en contrôle de la région du Pacifique	+0.3	+0.9
1992		
To Pacific Rim control - Au contrôle de la région du Pacifique	0.4	0.2
From Pacific Rim control - De contrôle de la région du Pacifique	0.5	0.3
Net change in Pacific Rim control -		
Variation nette en contrôle de la région du Pacifique	-0.2	-0.1
1993		
To Pacific Rim control - Au contrôle de la région du Pacifique	1.0	0.4
From Pacific Rim control - De contrôle de la région du Pacifique	0.2	0.2
Net change in Pacific Rim control -		
Variation nette en contrôle de la région du Pacifique	+0.8	+0.2

Note: Mergers and acquisitions are measured in terms of 1991 values.

Nota: Les fusions et les acquisitions sont exprimées en termes de valeurs de 1991.

Pacific Rim

M&As Affecting Pacific Rim Control

Over the period 1991 to 1993, M&A activity resulted in net increases for Pacific Rim-controlled firms amounting to \$0.9 billion in assets and \$1.0 billion in revenue (Table 3.2). These net gains were achieved in 1991 and 1993. As with the EU, M&A activity in 1992 led to small decreases in Pacific Rim-controlled assets and revenues. The relatively low volume of the overall increases, however, has not had a significant impact on the Pacific Rim shares of corporate assets and revenue in Canada. As will be seen in the following sections, the Pacific Rim traditionally has not been an active player in the M&A market but has expanded in the Canadian economy through other means.

Summary - Impact on Foreign Control Groups

In the 1991 to 1993 M&A markets, the US, Pacific Rim and other foreign-controlled groups of firms each experienced net gains from the corporate shufflings, while the EU group lost corporate assets and revenue. Nevertheless, the volume of activity generated by these EU-controlled firms was considerable relative to the other foreign players.

Région du Pacifique

F&A agissant sur le contrôle

Au cours de la période allant de 1991 à 1993, les F&A se sont traduites par des augmentations de \$0.9 milliard de l'actif et de \$1.0 milliard des recettes, pour les entreprises sous contrôle des pays de la région du Pacifique (tableau 3.2). Ces progressions nettes s'observent en 1991 et 1993. Comme pour l'Union européenne, les F&A en 1992 ont entraîné de légères diminutions de l'actif et des recettes pour les entreprises sous contrôle de la région du Pacifique. Le volume relativement bas des augmentations générales, cependant, n'a pas exercé d'impact suffisamment sensible sur les parts de la région du Pacifique de l'actif et des recettes des sociétés au Canada. Comme on le verra dans les sections qui suivent, les entreprises de la région du Pacifique en règle générale n'ont pas joué un rôle actif sur le marché F&A. Elles se sont développées au sein de l'économie canadienne par d'autres moyens.

Résumé - Impact sur les groupes sous contrôle étranger

De 1991 à 1993, les marchés des F&A, les groupes d'entreprises sous contrôle américain, de la région du Pacifique et d'autres pays étrangers enregistrent, au chapitre des restructurations, des gains nets, tandis que le groupe de l'union européenne enregistre une baisse au titre de l'actif et des recettes des sociétés. Il n'en reste pas moins que le volume des activités généré par ces entreprises sous contrôle de l'UE a été considérable par rapport aux autres groupes étrangers.

TABLE 3.3 Impact of M&As on Foreign Control Groups, Assets

TABLÉAU 3.3 Impact des F&A sur le contrôle des groupes étrangers, actifs

	1991	1992	1993	1991-1993
	billions of dollars - milliards de dollars			
United States - États-Unis	-0.5	+3.9	+0.8	+4.2
European Union - Union européenne	+1.1	-5.3	-0.1	-4.3
Pacific Rim - Région du Pacifique	+0.3	-0.2	+0.8	+0.9
Other Foreign - Autres pays étrangers	+0.8	+1.6	-0.3	+2.0
Total Foreign - Total à l'étranger	+1.7	0	+1.2	+2.8

Note: Mergers and acquisitions are expressed in terms of 1991 values.

Nota: Les fusions et les acquisitions sont exprimées en termes de valeurs de 1991.

Section IV

The Aggregate M&A Market

Section IV

Le marché des F&A agrégées

The Aggregate M&A Market

Previous sections have dealt with the effect of M&As on foreign control in the Canadian economy. In this section, aggregate⁷ or gross M&As include all transactions. Revenue is used as the measure of gross M&As because it is a more comparable measure for all industries. Financial industries have very high assets and tend to dominate measures based on assets.

The merger and acquisition surge of the late 1980s has abated, but some after-effects were still being felt in the early 1990s. A number of points are generally accepted about the nature of merger and acquisition activity in the 1980s and 1990s. In the 1980s, many of the acquisitions were facilitated by easy access to debt financing. As a result, acquisitions were often highly leveraged, and when the recession occurred these enterprises experienced serious financial difficulties. In contrast, the M&A activity in the 1990s was a mixture

Le marché des F&A agrégées

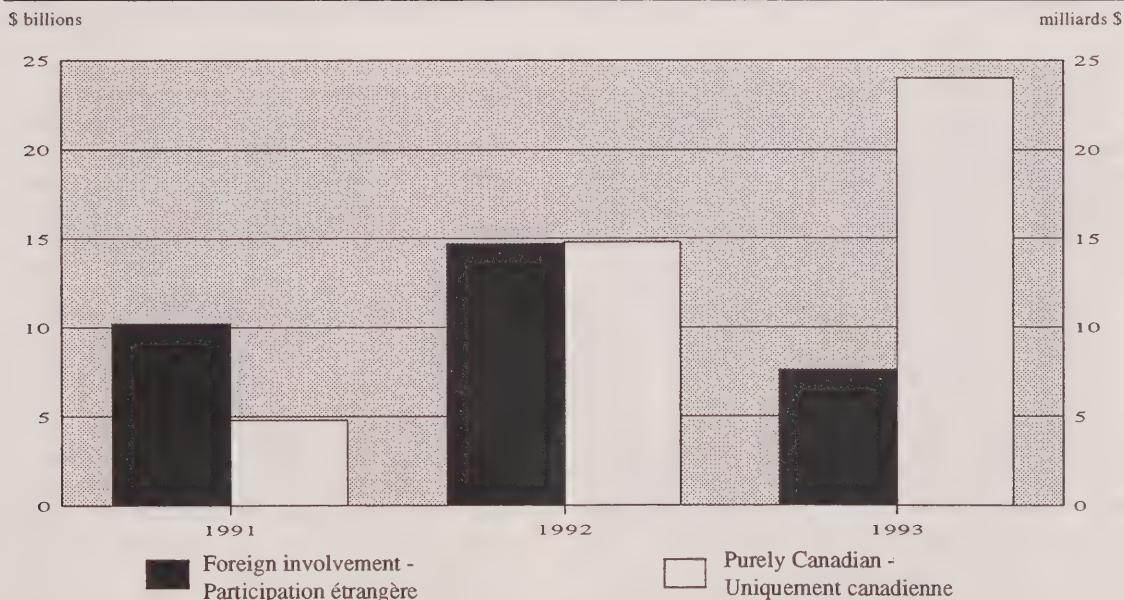
Les sections précédentes traitaient de l'effet des F&A sur le contrôle étranger au sein de l'économie canadienne. Dans la présente section, les F&A agrégées⁷ ou brutes recouvrent toutes les opérations. On se sert des recettes comme mesure des F&A brutes parce qu'elles constituent une mesure plus comparable pour l'ensemble des branches d'activité. Les branches financières ont un actif très important et ont tendance à dominer les mesures basées sur ce dernier.

La poussée des fusions et des acquisitions à la fin des années 80 s'est réduite, mais on ressent toujours au début des années 90 certains effets secondaires. On s'entend en général sur un certain nombre de points caractérisant la nature des fusions et des acquisitions au cours des années 80 et 90 : au cours des années 80, un grand nombre des acquisitions ont été encouragées par la facilité de l'accès au financement par titres de dette. Pour cette raison, les acquisitions étaient souvent à levier financier élevé, et lorsque la récession a commencé, ces entreprises ont enregistré de sérieuses

Chart - 4.1

Graphique - 4.1

Aggregate M&A Activity, by Residence of the Transactors, Revenue
F&A agrégées, selon la résidence des agents, recettes



⁷ Aggregate or gross M & A activity includes all transactions. See "Statistical Notes and Definitions."

⁷ Les F&A agrégées ou brutes comprennent toutes les opérations. Voir "Notes statistiques et définitions."

of distress sales and strategic re-structuring focussed on survival. In 1992 and 1993, enterprises actively tried to reduce their debt exposure and to make their businesses competitive by placing more emphasis on their principal operations.

The international and domestic economies were depressed in 1991, and the value of merger and acquisition activity was low. Financial distress and insolvency were factors in a significant number of the transactions, with divestitures or spin-offs into new enterprises a notable portion of the total activity. In this analysis, divestiture has a restricted interpretation. An event was classified as a divestiture only if the firm(s) involved in the event was not controlled by another enterprise or corporation at the end of the transaction. A divestiture might be a purchase by the firm's management or it might result from a widely-distributed sale of the firm's shares in the equity markets. Sales to other enterprises are not considered divestitures.

difficultés financières. Par contre, les F&A pendant les années 90 sont une combinaison de ventes de liquidation et des restructurations stratégiques pour survivre. En 1992 et 1993, les entreprises se sont efforcées activement de réduire leur dette et à rendre concurrentielles leurs affaires en insistant davantage sur leurs activités principales.

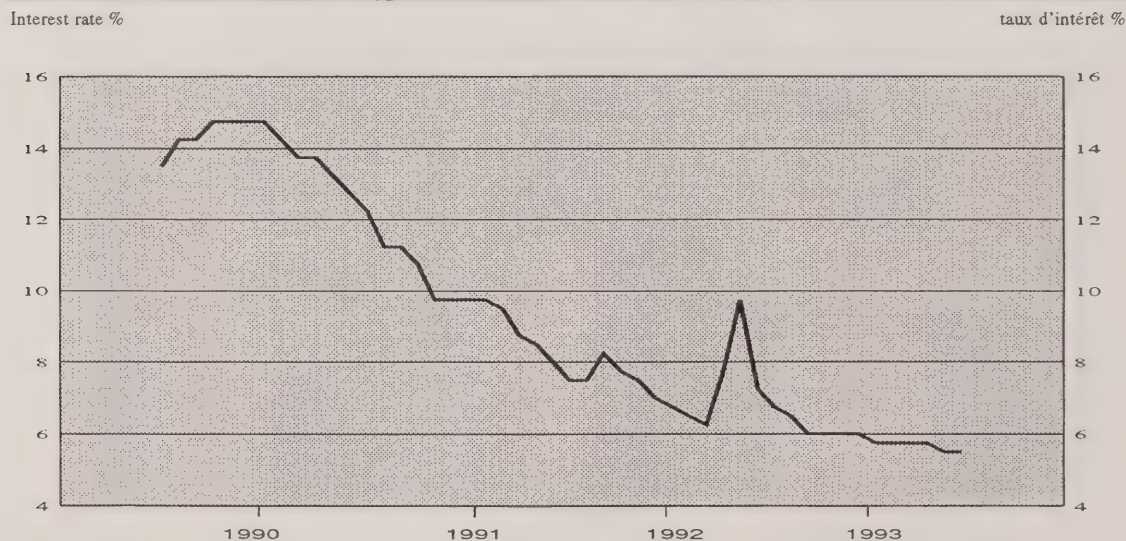
Les économies internationales et nationale étaient déprimées en 1991, et la valeur des fusions et acquisitions était basse. La gêne financière et l'insolvabilité ont été des facteurs pour un certain nombre appréciable d'opérations, les cessions ou les distributions d'actions dans de nouvelles entreprises représentant une partie notable de l'activité totale. Dans cette analyse, les cessions ont une interprétation restrictive. On a classé un événement comme une cession seulement si la, ou les, entreprises en cause n'étaient pas contrôlées par une autre entreprise ou société à la fin de l'opération. Une cession peut être un achat par les gestionnaires de l'entreprise ou résulter d'une vente très générale des parts de l'entreprise sur les marchés de titres. Les ventes aux autres entreprises ne sont pas considérées comme des cessions.

Chart - 4.2

Graphique - 4.2

Canadian Chartered Bank Prime Business Lending Rate

Taux de base des prêts bancaires



Source: Data points obtained from the "Bank of Canada Review," 1991 to 1994 issues.

Les données sont obtenues de la publication "Revue de la Banque du Canada," les éditions 1991 à 1994.

In the mid to late 1980s, the economic climate was generally favourable to business -- business interest rates were low, corporate profitability was high and the economy was growing. M&A activity was at its highest level during this period.

Economic conditions in the early 1990s, however, were markedly different for mergers and acquisitions. Starting in August 1990, business lending rates began to decline sharply and this steep decline continued throughout 1991 (Chart 4.2). Although financing costs were favourable, the economy was not expanding, and levels of profitability were at their lowest in over a decade.

As reported by many financial media sources, transactions resulting from financial distress were a large portion of M&A activity in 1992. Continuing decreases in corporate interest rates led to an expansion in new equity issues in 1992 over 1991. This provided the opportunity for businesses to raise money through the issue of additional shares and to sell off non-central businesses to the public. This would help explain why divestitures comprised about one-third of the aggregate M&A activity. When measured in terms of revenues, M&A activity was twice the 1991 level. Activity involving purely Canadian transactors increased threefold while transactions involving foreign participants increased by only one-half.

In 1993, there was once again more activity in aggregate M&As. In addition to the continuing low interest rates, profits recovered strongly in 1993 and more money was raised in equity markets. In this climate, both foreign and Canadian enterprises had the opportunity to finance takeovers or divestitures through equity financing instead of borrowing. It was generally believed that these divestitures and acquisitions were strategic in nature -- intended to strengthen the central business activities of the enterprise.

Over the three years, transactions involving purely Canadian parties showed characteristics that were different from those involving a foreign participant (Table 4.1). M&A activity involving a foreign participant peaked in 1992, while activity involving purely Canadian interests experienced strong growth over the three years. It appears that by the end of 1992, foreign enterprises operating in Canada had passed through a re-structuring phase, and their M&A activity

À partir du milieu et jusqu'à la fin des années 80, le climat économique était en général favorable à l'entreprise. Les taux d'intérêt pour ces dernières étaient bas, la rentabilité était élevée et l'économie était en croissance. L'activité F&A se trouvait à son niveau le plus élevé pendant cette période.

Toutefois, la conjoncture au début des années 90 différait sensiblement pour les fusions et les acquisitions. À compter d'août 1990, les taux des prêts aux entreprises ont commencé à baisser fortement, et cette forte baisse s'est poursuivie en 1991 (graphique 4.2). Même si les coûts du financement étaient favorables, l'économie ne croissait pas et le niveau de la rentabilité était à son plus bas en plus de dix ans.

Comme de nombreuses sources d'informations financières l'ont signalé, les opérations suscitées par les difficultés financières ont représenté une partie importante des F&A en 1992. La baisse continue des taux d'intérêt pour les sociétés devait se traduire par une poussée des nouvelles émissions d'actions en 1992 par rapport à 1991. Ceci a donné la possibilité aux entreprises de se financer par l'émission d'autres actions et de vendre les entreprises non centrales au public. Ceci pourrait expliquer pourquoi les cessions représentaient le tiers environ de l'ensemble des F&A. Lorsqu'on les mesure en termes de recettes, les F&A sont deux fois plus élevées qu'en 1991. Les activités faisant intervenir des opérateurs uniquement canadiens ont triplé, tandis que celles faisant intervenir les participants étrangers n'augmentaient que de la moitié seulement.

En 1993, les F&A agrégées ont de nouveau enregistré plus d'activités. En plus des taux d'intérêt toujours bas, il y a eu une forte reprise des bénéfices en 1993, tandis que le financement sur les marchés d'actions s'accroissait. Dans cette conjoncture, les entreprises étrangères et canadiennes ont pu financer les prises de contrôle ou les cessions par l'émission d'actions, plutôt que par des emprunts. On considère en général que ces cessions et ces acquisitions étaient de nature stratégique, destinées à raffermir les activités centrales de l'entreprise.

Au cours de ces trois années, les opérations faisant intervenir des participants canadiens ont présenté des caractéristiques différentes de celles faisant intervenir un participant étranger (tableau 4.1). Les F&A faisant intervenir un participant étranger sont passées par un sommet en 1992, tandis que celles faisant intervenir des intérêts canadiens devaient enregistrer une forte croissance au cours de ces trois années. Il semble donc que, à la fin de 1992, les entreprises étrangères en activité au Canada étaient passées par une

had dropped to a low level. Purely Canadian activity lagged and was greater in volume. By the end of 1993, divestitures involving purely Canadian players had sharply increased their share of the M&A market.

phase de restructuration et que leurs F&A étaient tombées à un niveau bas. Les activités strictement canadiennes ont suivi avec du retard, mais elles étaient plus importantes. À la fin de 1993, les cessions faisant intervenir des participants uniquement canadiens avaient fortement accru leur part du marché des F&A.

TABLE 4.1 Aggregate M&A Activity and Divestitures, by Residence of Transactors

TABEAU 4.1 F&A agrégées et cessions, selon la résidence des participants

	Assets - Actifs			Revenue - Recettes		
	1991	1992	1993	1991	1992	1993
	billions of dollars - milliards de dollars					
Total Activity - L'activité totale						
Purely Canadian - Uniquement canadienne	12.5	25.0	49.8	4.8	14.8	24.0
Foreign Involvement - Participation étrangère	9.9	24.3	11.7	10.2	14.7	7.6
Total	22.4	49.2	61.5	14.9	29.5	31.7
Divestitures - Cessions						
Purely Canadian - Uniquement canadienne	..	8.4	16.3	..	4.8	11.7
Foreign Involvement - Participation étrangère	..	8.3	2.5	..	4.6	1.6
Total	..	16.7	18.7	..	9.3	13.3

Section V

**The Players in the Aggregate
M&A Market**

Section V

**Les participants du marché des
F&A agrégées**

The Players in the Aggregate M&A Market

Les participants du marché des F&A agrégées

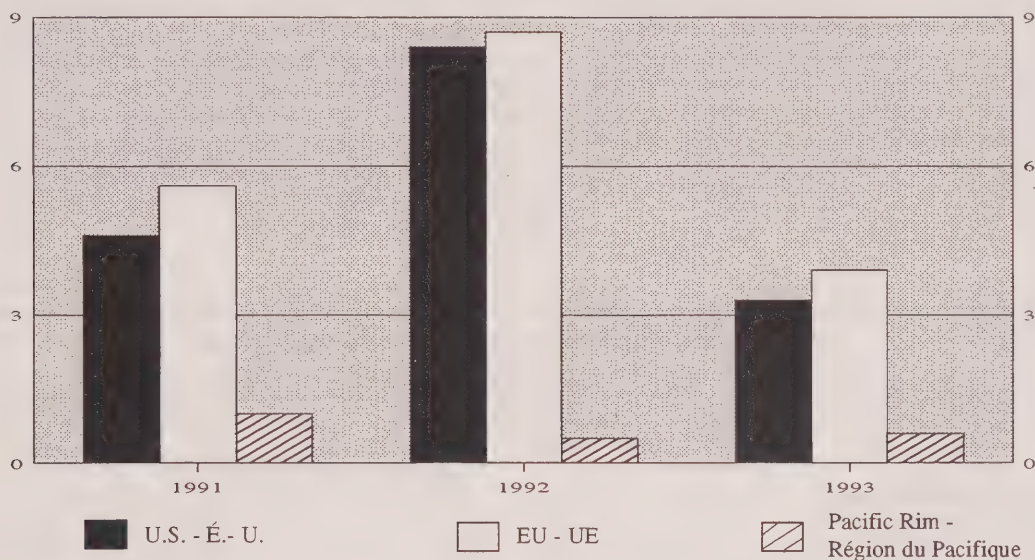
Chart - 5.1

Graphique - 5.1

Aggregate M&A Activity, by Major Trading Region, Revenue
F&A agrégées, selon la principale région commerciale, recettes

\$ billions

milliards de \$



Traditionally, the United States has been the major player in the Canadian M&A market, but on an aggregate basis the EU moved ahead of the U.S. during the 1990s. For all three years, the European Union's share of the aggregate M&A market exceeded that of the U.S. (Chart 5.1 and Table 5.1).

As mentioned in previous CALURA publications on mergers and acquisitions, the Pacific Rim countries are not significant players in the Canadian M&A market. The recent strong growth of the Pacific Rim in the Canadian corporate economy is attributable to "greenfield entries" into the market, the growth of existing firms, or to the formation of strategic joint ventures with other enterprises operating in Canada.

En règle générale, les États-Unis sont le principal participant sur le marché canadien des F&A. Sur une base agrégée, l'Union européenne s'est classée avant les États-Unis au cours des années 90. Pour les trois années en question, la part de l'Union européenne du marché agrégé a dépassé celle des États-Unis (tableau 5.1 et graphique 5.1).

Comme on l'a déjà mentionné dans les publications antérieures CALURA sur les fusions et les acquisitions, les pays de la région du Pacifique n'ont pas joué un rôle important sur le marché canadien des F&A. La forte croissance observée récemment de ce groupe de pays au sein de l'ensemble des sociétés canadiennes s'explique par les "entrées récentes" sur le marché, la croissance des entreprises existantes ou la formation de coentreprises stratégiques avec d'autres entreprises en activité au Canada.

The three geographic trading areas displayed different behaviour patterns when viewed by the type of transactions (Table 5.1). In 1992, a significant portion of US-related M&A activity were divestitures (41% on a revenue basis), but in 1993, U.S. divestiture activity dropped dramatically. In contrast, the level of divestitures for EU enterprises remained high for both years. The Pacific Rim had no divestiture activity in 1992 or 1993. The data suggests that U.S. enterprises completed a re-structuring phase by the end of 1992. Although the gross value of EU transactions showed a sharp decline in 1993, significant re-structuring still occurred. Pacific Rim enterprises seem to be immune to the financial difficulties and re-structuring experienced by other enterprises in the 1990s. Perhaps this is because they did not participate in the merger boom of late 1980s or because they have always concentrated on their core businesses.

Le comportement des trois régions étudiées diffère lorsque l'on se place sur le plan des opérations (tableau 5.1). En 1992, une partie appréciable des F&A reliées aux États-Unis était représentée par des cessions (41% sur la base des recettes), mais en 1993, les cessions américaines ont baissé de façon spectaculaire. Par contre, le niveau des cessions des entreprises de l'Union européenne est resté élevé pour les deux années. Les pays de la région du Pacifique n'ont pas enregistré de cessions en 1992 ou en 1993. Les données semblent indiquer que les entreprises américaines ont terminé une phase de restructuration à la fin de 1992. Même si la valeur brute des opérations de l'Union européenne a fortement baissé en 1993, il y a quand même eu une restructuration appréciable. Les entreprises de la région du Pacifique semblent être à l'abri des difficultés financières et de la restructuration des autres entreprises au cours des années 90. Ceci pourrait expliquer pourquoi ces pays n'ont pas participé à la série de fusions de la fin des années 80 ou pourquoi ils se sont toujours concentrés sur leurs entreprises centrales.

TABLE 5.1

Aggregate M&A Activity and Divestitures, by Major Trading Region

TABLEAU 5.1

F&A agrégées et cessions, selon la région commerciale principale

	Assets - Actifs			Revenue - Recettes		
	1991	1992	1993	1991	1992	1993
	billions of dollars - milliards de dollars					
Total Activity - L'activité totale						
United States - États-Unis	4.2	9.1	4.5	4.6	8.4	3.3
European Union - Union européenne	5.7	15.9	5.8	5.6	8.7	3.9
Pacific Rim - Région du Pacifique	0.5	1.0	1.5	1.0	0.5	0.6
Divestitures - Cessions						
United States - États-Unis	..	3.2	0.5	..	3.4	0.2
European Union - Union européenne	..	7.7	2.0	..	4.2	1.4
Pacific Rim - Région du Pacifique	..	-	-	..	-	-

Section VI

**Industrial Distribution of the
Aggregate M&A Market**

Section VI

**Répartition par branche d'activité
des F&A agrégées**

Industrial Distribution of the Aggregate M&A Market

From 1991 to 1993, 86% of the M&A activity was concentrated in the non-financial industries (Chart 6.1 and Table 6.1). The majority of the activity was localized in four industries: food (23% of the revenue value); energy (13%); wood and paper (10%); and consumer goods and services (9%).

Répartition par branche d'activité des F&A agrégées

De 1991 à 1993, 86% des F&A se sont concentrées dans les branches non financières (graphique 6.1 et tableau 6.1). La plus grande partie de ces F&A s'est concentrée dans quatre branches : les aliments (23% de la valeur des recettes), l'énergie (13%), le bois et le papier (10%), les biens et services de consommation (9%).

Chart - 6.1

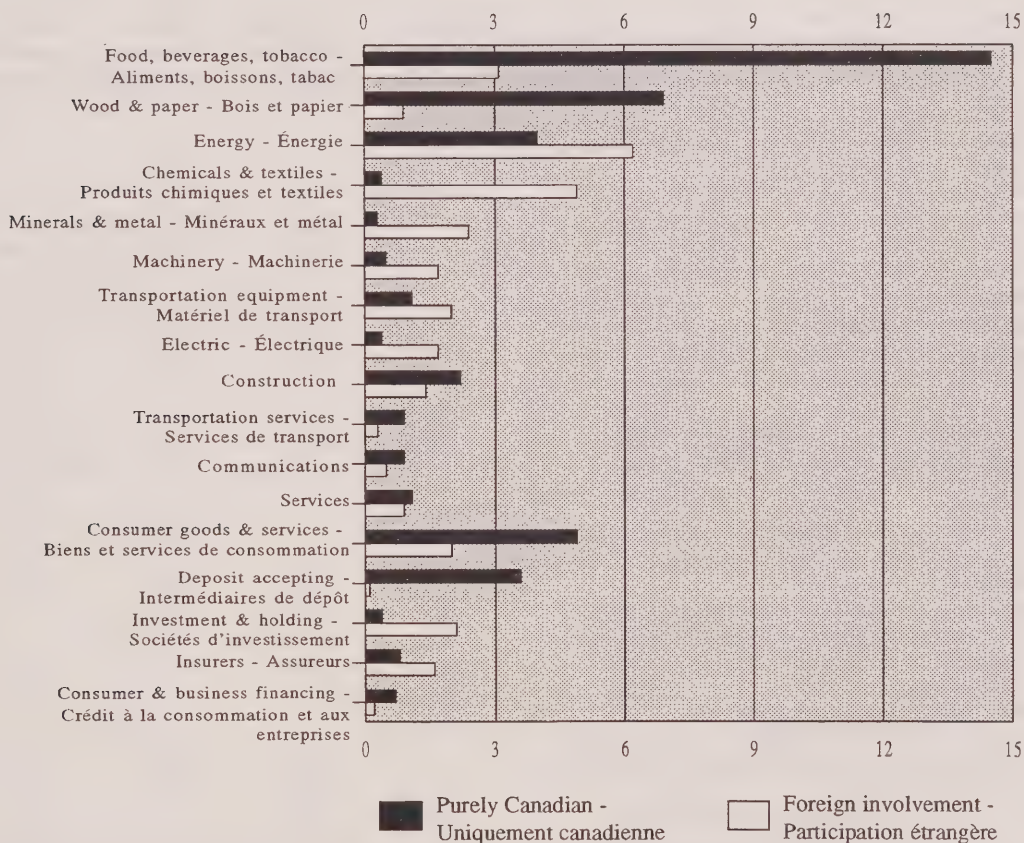
Graphique - 6.1

Industrial Distribution of Aggregate M&A Activity, Revenue, 1991 to 1993

Répartition des F&A agrégées par branche d'activité, recettes, 1991 à 1993

\$ billions

milliards de \$



For transactions involving only Canadian participants, these same four industries dominated the market with 59% of M&A activity. For these transactions, food and beverages comprised 33% of the market; wood and paper, 15%; consumer goods and services, 11%; and energy, 9%. Transactions involving at least one foreign participant were also concentrated, but in different industries. The top four industries on a revenue basis represented 51% of the market. The largest share was in the energy sector with 19%, followed by chemical and textile products with 15%, then food with 10%, and then mineral and metallic products with 8%. Food and energy firms were common targets for both foreign and Canadian enterprises.

Dans le cas des opérations qui ne faisaient intervenir que des participants canadiens, ces quatre mêmes branches ont dominé le marché, avec 59% des F&A. À ce titre, les aliments et boissons ont compté pour 33% du marché, le bois et le papier, pour 15%, les biens et services de consommation, pour 11% et l'énergie, pour 9%. Les opérations faisant intervenir au moins un participant étranger étaient également concentrées, mais dans des branches différentes. En termes de recettes, les quatre premières branches comptaient pour 51% du marché. C'est le secteur de l'énergie qui vient en tête, avec 19%, suivi de la branche des produits chimiques et textiles, avec 15%, puis de celle des aliments, avec 10%, et des produits minéraux et métalliques, avec 8%. Les entreprises alimentaires et énergétiques ont été souvent visées par les entreprises étrangères et canadiennes.

TABLE 6.1

Industrial Distribution of Aggregate M&A Activity, 1991 to 1993

TABLEAU 6.1

Répartition des F&A agrégées et cessions, par branche d'activité, 1991 à 1993

Industry - Branche d'activité	Assets - Actifs		Revenue - Recettes	
	Purely Canadian Uniquement canadienne	Foreign Involvement Participation étrangère	Purely Canadian Uniquement canadienne	Foreign Involvement Participation étrangère
billions of dollars - milliards de dollars				
Food (including retailing), beverages, tobacco - Aliments (y compris le commerce de détail), boissons, tabac	5.3	2.0	14.5	3.1
Wood & paper - Bois et papier	7.2	0.9	6.9	0.9
Energy - Énergie	8.7	8.8	4.0	6.2
Chemicals, chemical products & textiles - Produits chimiques et textiles	0.3	4.1	0.4	4.9
Metallic minerals & metal products - Minéraux métalliques et produits en métal	0.7	5.3	0.3	2.4
Machinery & equipment - Machinerie et équipement	0.7	1.1	0.5	1.7
Transportation equipment - Matériel de transport	0.7	0.6	1.1	2.0
Electrical & electronic products - Produits électrique et électronique	0.2	1.7	0.4	1.7
Construction & real estate - Construction et immobilier	4.0	1.8	2.2	1.4
Transportation services - Services de transport	1.4	0.2	0.9	0.3
Communications - Communications	2.1	0.9	0.9	0.5
Services - Services	4.7	2.2	1.1	0.9
Consumer goods & services - Biens et services de consommation	5.0	1.2	4.9	2.0
Total non-financial industries - Total des branches d'activité non financières	41.1	30.8	37.9	27.9
Deposit accepting intermediaries - Intermédiaires de dépôt	33.9	0.7	3.6	0.1
Investment & holding companies - Sociétés d'investissement et de portefeuille	6.1	7.6	0.4	2.1
Insurers - Assureurs	1.9	5.1	0.8	1.6
Consumers & business financing intermediaries - Intermédiaires de crédit à la consommation et aux entreprises	4.0	1.2	0.7	0.2
Total financial industries - Total des branches d'activité financière	45.9	14.5	5.5	4.0
Unclassified - Non-classifié	0.3	0.5	0.2	0.6
Total all industries - Total, toutes les branches d'activité	87.3	45.8	43.7	32.5

As noted previously, divestitures were a much larger share of the purely Canadian (Canadian-to-Canadian) market than of the foreign transactions. Over 1992 to 1993, 48% of the revenue involved in the non-financial, purely Canadian activity was divestitures. The proportion of divestitures for Canadian activity was particularly high in the wood and paper industry (89%); transportation services (78%); consumer goods and services (69%); and transportation equipment (51%). Interestingly, the industry with the highest level of Canadian M&A activity had a relatively low share of divestitures: The food and beverage industry represented a third of the aggregate Canadian activity and less than a third of this activity was divestitures.

Divestitures were not as prominent in transactions involving a foreign participant, but they tended to cluster in the industries that had the highest activity levels (Chart 6.2). The largest concentration of divestitures involving a foreign player occurred in the energy sector (76%); mineral and metal products (35%); the chemicals and textile industry (22%); and the electrical and electronics industry (17%). Again, the food and beverage industry showed relatively low levels of divestiture activity.

When the purely Canadian and foreign involvement segments were combined, industries with high levels of activity also had high levels of divestitures. In 1992 and 1993, the divestitures were commonly reported to be the result of strategic sales of non-core business activities, but a significant minority were due to distress sales. The major exception was the food industry. From 1991 to 1993, this industry was the most active segment of the M&A market, and it had a relatively low level of divestitures. The forces driving the M&A market within the food industry were different from the rest of the market.

Comme on l'a déjà dit, les cessions représentaient une part beaucoup plus importante du marché purement canadien (canadien-canadien) que les opérations étrangères. De 1992 à 1993, 48% des recettes des F&A non financières exclusivement canadiennes étaient représentées par des cessions. La proportion des cessions pour les F&A canadiennes est particulièrement élevée dans la branche du bois et du papier (89%), celle des services de transport (78%), celle des biens et services de consommation (69%) et celle du matériel de transport (51%). Il est intéressant de noter que la branche qui possède le niveau le plus élevé des F&A canadiennes a une part relativement basse des cessions. En effet la branche des aliments et boissons compte pour un tiers de l'ensemble des F&A canadiennes et moins d'un tiers de ces dernières étaient des cessions.

Les cessions n'ont pas joué un rôle aussi important dans les opérations faisant intervenir un participant étranger, mais elles avaient tendance à se grouper dans les branches où les F&A étaient les plus élevées (graphique 6.2). La concentration la plus élevée des cessions faisant intervenir un participant étranger s'observe dans le secteur de l'énergie (76%), la branche des produits minéraux et métalliques (35%), la branche des produits chimiques et textiles (22%) et celle des produits électriques et électroniques (17%). Là encore, la branche des aliments et boissons se caractérise par des niveaux relativement bas de cessions.

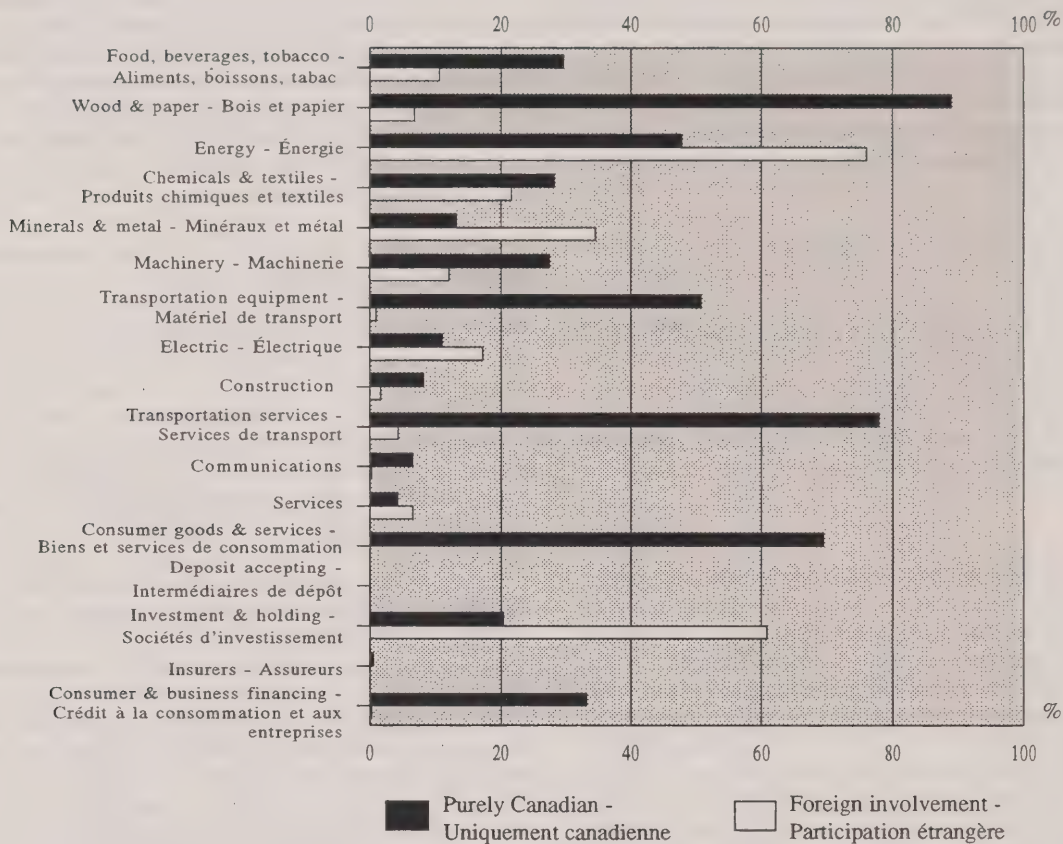
Lorsque l'on combine les composantes purement canadienne et étrangère, les branches ayant un niveau élevé de F&A avaient également des niveaux élevés de cessions. En 1992 et 1993, les cessions étaient le plus souvent déclarées comme le résultat de ventes stratégiques d'activités commerciales non centrales, mais une minorité importante était constituée par des ventes de liquidation. La principale exception est la branche des aliments. De 1991 à 1993, c'est celle où l'on a observé le plus de F&A, et elle possède un niveau relativement bas de cessions. Les forces qui alimentent le marché des F&A au sein de la branche des aliments diffèrent du reste du marché.

Chart - 6.2

Graphique - 6.2

Industrial Distribution of Divestitures, Revenue, 1992-1993

Répartition des cessions, par branche d'activité, recettes, 1992-1993



Statistical Notes and Definitions

Notes statistiques et définitions

STATISTICAL NOTES AND DEFINITIONS

Sources of Information

The mergers and acquisitions and foreign control data contained in this report are based on information obtained under the Corporations and Labour Unions Returns Act (CALURA) as well as extensive research of media announcements and Canadian and international publications. Financial information for firms is based on corporate tax data from Revenue Canada.

Unit of Measure

The unit tabulated in this publication is the corporation. As a result, financial statistics reflect inter-corporate transactions and claims which would be eliminated in the consolidated financial statements of a group of corporations.

Coverage

Ownership and control information on corporations involved in mergers and acquisitions in Canada are based primarily on data collected under the auspices of CALURA. The Act requires that every corporation that carries on business in Canada, and whose gross revenue for the reporting period exceeded \$15 million or whose assets exceeded \$10 million, must file an ownership report. In calculating these amounts, each corporation must include the assets and revenue of its affiliates. In addition, corporations with assets and revenue under these amounts, but having long-term debt or equity owing directly or indirectly to non-residents exceeding a book value of \$200 thousand must also provide ownership information.

The data in this report relates to a part of the business sector of the Canadian domestic economy. Both government and non-government corporations operating in Canada are included. Municipally-owned corporations, government services, religious organizations, trustee pension funds and foreign-resident business corporations are not included.

The investment and holding company industry is included in both the mergers and acquisition data and the CALURA foreign control data in this publication in order to facilitate comparison with the historical M&A series, which also included this industry. The

NOTES ET DÉFINITIONS STATISTIQUES

Sources d'information

Les données sur les fusions et les acquisitions et le contrôle étranger de ce rapport sont basés sur les renseignements recueillis en vertu de la Loi sur les déclarations des personnes morales et des syndicats (CALURA), ainsi que sur une étude poussée des médias et des publications canadiennes et étrangères. Les renseignements financiers des entreprises sont établis à partir des données de l'impôt sur le revenu des sociétés de Revenu Canada.

Unité de mesure

L'unité utilisée dans ce rapport est la société (personne morale). Pour cette raison, les statistiques financières retracent les opérations entre sociétés et les créances qui seraient éliminées dans les états financiers consolidés d'un groupe de sociétés.

Champ d'observation

Les renseignements sur la propriété et le contrôle des sociétés participant aux fusions et aux acquisitions au Canada sont basés principalement sur les données recueillies en vertu de CALURA. La Loi prévoit que chaque société qui exerce une activité commerciale au Canada et dont les recettes brutes pour la période de déclaration dépassent \$15 millions ou dont l'actif brut est supérieur à \$10 millions, doit remplir un rapport de propriété. Lors du calcul de ses montants, chaque société doit inclure l'actif et les recettes de ces sociétés affiliées. De plus, les sociétés dont l'actif et les recettes sont inférieurs à ces montants, mais dont la dette à long terme ou l'avoir social qui appartient directement ou indirectement aux non-résidents dépasse une valeur comptable de \$200 milles, doivent également fournir des renseignements sur la propriété.

Les données présentées ici se rapportent à une partie du secteur des entreprises de l'économie intérieure canadienne. Les données recouvrent les sociétés publiques et privées en activité au Canada. Les sociétés appartenant aux municipalités, les services gouvernementaux, les organisations religieuses, les caisses de retraite en fiducie et les sociétés exploitant une entreprise à l'étranger ne sont pas pris en compte.

La branche des compagnies de placement et de portefeuille est prise en compte dans les données des fusions et des acquisitions et dans celles sur le contrôle étranger CALURA de cette publication, afin de faciliter les comparaisons avec les séries historiques F&A, qui

CALURA-Corporations 1989 - 1992 Parliamentary Report (catalogue no. 61-220) excluded the investment and holding company industry from the data in order to minimize some double-counting of corporate assets and revenue.

Concepts

Mergers and Acquisitions

The merger and acquisition activity in scope to this study includes corporations that changed corporate control as defined by the corporate ownership rules of CALURA.⁸ Mergers and acquisitions are attributed to the reference year in which they were completed, not announced. While mergers and acquisitions are conceptually different, the types of activity included therein are often represented by either term individually. For ease of exposition, the terms "mergers" and "acquisitions" have been used interchangeably in this report and include the following two major types of M&A events:

Takeover/Acquisition: A transaction whereby an existing legal entity or enterprise obtains control of an existing corporation through an increased acquisition of voting equity. Significant asset purchases are also included, but are limited to cases where 100% of the assets of a legal entity have been purchased.

Divestiture: A transaction whereby an existing legal entity or enterprise loses control of a subsidiary corporation, and where the voting shares of the divested subsidiary have been widely distributed (without any one identifiable acquirer).

"Aggregate" M&A Activity

Aggregate or gross M&A activity is the sum of all transactions. The aggregate activity includes M&As to and from a major trading region plus the transactions that involve parties within the trading region. The following example illustrates the concept:

Aggregate Canadian Activity = (Canadian-to-foreign transactions) plus (foreign-to-Canadian transactions) plus (Canadian-to-Canadian (i.e., "purely Canadian") transactions)

⁸ See "Inter-corporate Ownership," Industrial Organization and Finance Division, Statistics Canada.

comprennent également cette branche. Le rapport *CALURA - Personnes morales 1989-1992* (numéro 61-220 au catalogue) exclut les compagnies de placement et de portefeuille afin de minimiser le double compte de l'actif et des recettes des sociétés.

Concepts

Fusions et acquisitions

Les fusions et les acquisitions étudiées ici recouvrent les sociétés dont le contrôle a changé, selon la définition de la propriété contenue dans les règlements de CALURA.⁸ Les fusions et les acquisitions ont été classées à l'année de référence au cours de laquelle elles ont été réalisées, et non pas au cours de laquelle elles ont été annoncées. Bien que les fusions et les acquisitions soient différentes sur le plan conceptuel, les types d'activité étudiés ici sont représentés par l'une ou l'autre expression. Pour faciliter l'exposition, on a utilisé les expressions "fusions" et "acquisitions" de façon interchangeable, et elles recouvrent les deux principaux types de F&A :

Prise de contrôle/acquisition : Opération aux termes de laquelle une personne morale existante ou une entreprise prend le contrôle d'une société existante par une augmentation des actions ayant droit de vote. On inclut ici également les achats d'actif importants, mais on se limite aux cas où 100% de l'actif d'une personne morale a été acheté.

Cession : Opération aux termes de laquelle une personne morale existante ou une entreprise perd le contrôle d'une société filiale et dans laquelle les actions à droit de vote de cette dernière ont fait l'objet d'une distribution très vaste, sans un acheteur identifiable.

Activité F&A "agrégée"

L'activité F&A brute, ou agrégée, est la somme de toutes les opérations. L'activité agrégée comprend les F&A en direction et en provenance d'une grande région commerciale, plus les opérations qui font intervenir les parties à l'intérieur de celle-ci. Exemple:

Activité canadienne agrégée = (Opérations canadien-étranger) plus (opérations étranger-canadien) plus (opérations canadien-canadien, c.-à-d. "uniquement canadienne")

⁸ Voir "Liens de parenté entre sociétés," Division de l'organisation et des finances de l'industrie, Statistique Canada.

"Net" M&A Activity

Net M&A activity refers to the balance of opposing flows of M&A transactions. Net M&A activity is used analytically to measure the effect of transactions on a given trading region and, therefore, ignores transactions solely within a trading region. The following example illustrates the concept:

Net Foreign = (Canadian-to-foreign transactions) minus (foreign-to-Canadian transactions)

Net U.S. = (Canadian-to-U.S. transactions) minus (U.S.-to-Canadian transactions) plus (other foreign-to-U.S. transactions) minus (U.S.-to-other foreign transactions)

Enterprise

An enterprise is a group of corporations under common ownership and control. Accordingly, in the coding and tabulation of an M&A event, the target corporation and all of its subsidiary corporations are included.

Control

Control of a company is the potential to make the strategic decisions of the business. This is generally viewed as the ability to select a majority of the board of directors of the company. Most of the time the ability to select the board of directors is based on the ownership of the voting equity. This concept of control is used to determine foreign control and to assign a country of control.

Some caution should be taken when using the word "controlled." As previously stated, control is based on the "potential" to control. That potential may not be exercised, in which case "controlled" companies may still function with considerable autonomy in their financial, marketing, or operational activities.

In most cases, control is the result of one company owning more than 50% of the voting shares of the other. This is referred to as majority voting ownership. However, it is well established that control can result from owning less than a majority of the voting shares. Effective control can result from ownership of the largest block of voting shares. This is also called minority control. There are a variety of other methods of controlling a company which may be taken into consideration when assigning control. They include

Activité F&A nette

L'activité F&A nette est la différence des flux des opérations F&A. L'activité F&A nette sert dans les analyses à mesurer l'effet des opérations sur une région commerciale donnée et, pour cette raison, ne tient pas compte des opérations qui ont lieu uniquement à l'intérieur d'une région donnée. Exemple :

Activité étrangère nette = (Opérations canadien-étranger) moins (opérations étranger-canadien).

Activité net États-Unis = (canadien à américain) plus (autre non canadien à américain) moins (américain à canadien) moins (américain à autre non-canadien)

Entreprise

Une entreprise est un groupe de personnes morales (sociétés) ayant une propriété et un contrôle communs. Pour cette raison, lors du codage et de la tabulation d'une opération F&A, on inclut la société visée et toutes ses filiales.

Contrôle

On définit le contrôle d'une société comme la possibilité de prendre des décisions stratégiques ayant une incidence sur cette dernière. Généralement, on contrôle une compagnie lorsqu'on a la possibilité de choisir la majorité des membres de son conseil d'administration. La plupart du temps, ce pouvoir est conféré par la propriété des actions avec droit de vote. La notion de contrôle sert à déterminer le contrôle étranger et à attribuer le pays de contrôle.

Le terme "contrôle" doit être utilisé avec prudence. Comme on vient de le préciser, le contrôle est fondé sur le "pouvoir" de contrôler. Ce pouvoir peut être exercé ou non, auquel cas la société contrôlée peut jouir d'une autonomie considérable dans ses activités sur le plan des finances, de la commercialisation ou du fonctionnement.

Dans la plupart des cas, le contrôle provient de la propriété de plus de 50% des actions avec droit de vote. On parle alors de contrôle majoritaire. Il arrive cependant que des détenteurs de moins de la majorité des actions avec droit de vote puissent exercer le contrôle. La propriété d'un bloc important d'actions avec droit de vote peut donner le contrôle effectif, parfois appelé contrôle minoritaire. Il existe un grand nombre d'autres méthodes pour contrôler une société dont on peut tenir compte au moment de déterminer son contrôle. Parmi ces méthodes, on peut

interlocking directorships, franchise or licensing agreements, management or supply contracts, or control of essential technology.

Country of Control

In most cases of foreign control, the country of control classification is the country of residence of the ultimate foreign parent corporation. Each subsidiary within the enterprise is assigned the same country of control as its parent. A company whose voting rights are owned equally by Canadian- and foreign-controlled corporations is given the country of control code of the foreign-controlled owner. If two foreign-controlled corporations jointly own an equal amount of the voting rights of a Canadian resident company, the country of control is assigned according to an order of precedence of the countries of control based on their aggregate level of foreign direct investment in Canada (i.e., United States takes precedence, followed by Great Britain, etc.).

Country of Control Groups (Trading Regions)

Foreign countries have been grouped into categories in this publication in order to represent certain trading regions or geographical areas. The groups include the European Union (EU) and the Pacific Rim; all other foreign countries not elsewhere defined are grouped in the "other foreign" category. The United States is treated individually.

The countries comprising the EU in this publication include: the United Kingdom, France, Germany, the Netherlands, Italy, Belgium, Denmark, Greece, Ireland, Luxembourg, Portugal and Spain.

The Pacific Rim countries include: Japan, Hong Kong, Australia, New Zealand, China, Fiji, Indonesia, North Korea, South Korea, Philippines, Malaysia, Singapore, Thailand, Taiwan, Vanuatu and Vietnam.

Assets

Refers to total assets as shown on the balance sheets of enterprises. Includes such items as cash, marketable securities, accounts receivable, inventories, net fixed assets, investments in affiliated corporations and other assets.

In the 1989 to 1992 issue of the *CALURA-Corporations Parliamentary Report*, it was noted that assets are less susceptible than revenues to short-run

mentionner celles des "directeurs communs", des accords de franchise ou de permis, des contrats d'approvisionnement ou de gestion et de contrôle de la technologie essentielle.

Pays de contrôle

Dans la plupart des cas de contrôle étranger, le pays de contrôle est le pays de résidence de la société mère étrangère ultime. Chaque filiale au sein de l'entreprise globale a le même pays de contrôle que la société mère. Une société dont les droits de vote appartiennent conjointement à des sociétés sous contrôle canadien et sous contrôle étranger reçoit un code de contrôle étranger. Si deux sociétés sous contrôle étranger détiennent une quantité égale de droits de vote d'une compagnie canadienne, l'attribution du pays de contrôle est déterminée par l'ordre de préséance fondé sur le niveau global de l'investissement direct étranger au Canada (les États-Unis, puis ensuite, le Royaume-Uni, etc.).

Pays des groupes de contrôle (régions commerciales)

On a regroupé les pays étrangers en catégories afin de représenter certaines régions commerciales ou géographiques. Ces groupes comprennent l'Union européenne (UE) et la région du Pacifique. Tous les autres pays étrangers non définis ailleurs sont groupés sous la catégorie "autres pays étrangers". Les États-Unis sont traités séparément.

Les pays compris dans l'UE dans cette publication comprennent : le Royaume-Uni, la France, l'Allemagne, les Pays-Bas, l'Italie, la Belgique, le Danemark, la Grèce, l'Irlande, le Luxembourg, le Portugal et l'Espagne.

Les pays de la région du Pacifique comprennent : le Japon, Hong-Kong, l'Australie, la Nouvelle-Zélande, la Chine, les îles Fidji, l'Indonésie, la Corée du Nord, la Corée du Sud, les Philippines, la Malaisie, Singapour, la Thaïlande, Taïwan, Vanuatu et le Vietnam.

Actif

L'actif total, tel qu'il figure dans le bilan des sociétés. Il comprend des postes tels que l'encaisse, les titres négociables, les comptes clients, les stocks, les immobilisations nettes, les investissements dans les sociétés affiliées et les autres éléments d'actif.

Dans le numéro 1989-1992 du *Rapport au Parlement - CALURA - Personnes morales*, on a fait remarquer que l'actif est moins susceptible aux effets à court terme de la

recessionary effects. Revenue is sensitive to current business conditions, while assets respond instead to longer term trends in the economy. It also noted that the recession affected the revenues of Canadian-controlled firms to a greater extent than foreign-controlled firms. Since the Canadian economy was sluggish from the recession during the early 1990s, assets are a better indicator than revenues of the trend in foreign control.

Operating Revenue

For enterprises in the non-financial industries, the figure tabulated as "operating revenue" equals gross revenue from non-financial operations (that is, it excludes interest and dividend income). In the case of the finance and insurance industries, "operating revenue" equates to total revenue. For ease of exposition, the terms "revenue" and "operating revenue" have been used interchangeably in this publication.

When viewed on an asset basis, single large events involving deposit-accepting intermediaries can dominate the aggregate M&A market. During the 1991 to 1993 period, two large events in this industry represented a much greater portion of M&A activity when measured on an asset basis than they did when measured on a revenue basis. Deposit-accepting institutions act as financial intermediaries between lenders and borrowers and, thus, they tend to have very high assets compared with their revenue. Accordingly, when viewed from an assets perspective, their importance in the economy becomes inflated. Historically, it has been noticed that the book value of assets can experience significant revisions during an M&A event, while revenue tends to remain more stable. Conceptually, revenue is a more comparable and stable indicator when the financial and non-financial industries are combined or contrasted.

Industrial Classification

The industries presented in this report correspond to the 1980 Standard Industrial Classification for Companies (SIC-C). The SIC-C classifies companies according to their form of operational organization, be it vertically or horizontally integrated or otherwise diversified. The SIC-C places emphasis on product lines or markets, rather than on the major activity.

récession que les recettes. Les recettes sont sensibles à la conjoncture économique, tandis que l'actif réagit aux tendances à plus long terme de l'économie. On y fait également remarquer que la récession a touché les recettes des entreprises sous contrôle canadien dans une plus grande mesure que celles des entreprises sous contrôle étranger. Comme l'économie canadienne était lente à cause de la récession au début des années 90, l'actif est un meilleur indicateur que les recettes de la tendance du contrôle étranger.

Les recettes d'exploitation

Pour les entreprises des branches d'activité non financières, le montant classé comme "recettes d'exploitation" est égal aux recettes brutes au titre des activités non financières (à l'exclusion des intérêts et des revenus de dividende). Dans le cas des branches des finances et des assurances, il est égal au total des recettes. Pour faciliter l'exposé du problème, on utilise indifféremment l'expression "recettes" et "recettes d'exploitation" dans cette publication.

Lorsqu'on se place du point de vue de l'actif, les événements importants uniques touchant les intermédiaires de dépôt peuvent dominer les F&A agrégées. De 1991 à 1993, deux importants événements dans cette branche d'activité ont compté pour une proportion beaucoup plus grande des F&A lorsqu'on les mesure sur la base de l'actif que celle des recettes. Les institutions de dépôt agissent en qualité d'intermédiaires financiers entre les prêteurs et les emprunteurs et pour cette raison ont tendance à avoir un actif très élevé par rapport aux recettes. Pour cette raison, dans une optique de l'actif, leur importance au sein de l'économie se trouve gonflée. Sur le plan historique, on a remarqué que la valeur comptable de l'actif peut subir d'importantes révisions pendant une F&A, tandis que les recettes ont tendance à rester plus stables. Sur le plan conceptuel, les recettes sont un indicateur plus comparable et plus stable lorsque l'on combine ou lorsque l'on oppose les branches financières et non financières.

Classification par branche d'activité

Les branches d'activité présentées dans cette publication sont celles de la Classification type des industries pour compagnies et entreprises de 1980 (CTI-C). Cette dernière classe les sociétés selon le genre d'organisation opérationnelle, qu'elles soient à intégration verticale ou à intégration horizontale, ou diversifiées d'une autre façon. La nomenclature accorde plus d'importance aux gammes de produits ou aux marchés plutôt qu'à l'activité principale.

Methodology

Historical Series

The historical series covers the period 1987 to 1991. Merger and acquisition data from this series were based on the corporate universe file used in producing the historical version of the *CALURA-Part 1, Corporations* publication on foreign control (the recently published 1989-1992 issue reflects a new methodology). Mergers and acquisitions were restricted to those corporations that changed country of control as defined by the corporate ownership rules of CALURA. As a result, implicit takeovers due to marginal shifts in voting shares were included with overt takeovers. As well, only those M&As involving a foreign partner were included.

Under the historical series, 1987 and 1988 financial data were used to measure the actual volume and impact of M&As in those two years. However, when the historical series was assembled, the complete financial data required to measure the impact of mergers and acquisitions for 1989, 1990 and 1991 were not available. A proxy was obtained, therefore, by tabulating the 1988 asset and revenue values (which were the latest available at the time) for all corporations which changed country of control as a result of takeovers in 1989, 1990 and 1991.

Current Series

The current series covers the period 1991 to 1993. Merger and acquisition data are based primarily on information obtained from the CALURA ownership questionnaire as well as extensive research of media announcements and Canadian and international publications. For the first time, the scope has been expanded to include purely domestic transactions (between Canadian-controlled corporations). Commencing in 1992, corporate divestitures were distinguished from corporate takeovers and acquisitions; previously, these different event types were not separately identified, but were combined.

In the current series, 1991 corporate tax data was used to measure the volume and impact of M&As in that year. As the corporate financial data required to measure the value of M&As in 1992 and 1993 were not yet available, the 1991 asset and revenue values for the corporations involved in M&As in 1992 and 1993 were used as a proxy. This information alone cannot be used to forecast the level of foreign control for 1993 as there

Méthodologie

Séries historiques

La série historique porte sur la période 1987 à 1991. Les données sur les fusions et les acquisitions provenant de cette série sont basées sur le fichier de l'univers des sociétés qui a servi à produire la version historique de la publication *CALURA-Partie 1, Personnes morales* sur le contrôle étranger (l'édition 1989-1992, qui a récemment paru, utilise une nouvelle méthodologie). On a limité les fusions et les acquisitions aux sociétés qui ont changé de pays de contrôle, selon la définition des règlements sur la propriété de CALURA. Pour cette raison, les prises de contrôle implicites résultant de mouvements minimes des actions avec droit de vote ont été incluses avec les prises de contrôle normales. De plus, on a inclus les F&A qui faisaient intervenir un partenaire étranger.

Dans les séries historiques, les données financières de 1987 et de 1988 ont servi à mesurer le volume réel et l'impact des F&A pour ces deux années. Toutefois, lorsque l'on a construit la série historique, les données financières complètes nécessaires qui ont mesuré l'impact des fusions et des acquisitions pour 1989, 1990 et 1991 n'étaient pas disponibles. Il a fallu utiliser une approximation pour totaliser l'actif et les recettes de 1988, qui étaient les plus récentes disponibles à ce moment-là, pour toutes les sociétés qui ont changé de pays de contrôle à la suite des prises de contrôle en 1989, 1990 et 1991.

Série courante

La série courante porte sur la période 1991-1993. Les données sur les fusions et les acquisitions proviennent principalement des renseignements tirés du questionnaire sur la propriété CALURA et d'études poussées des médias et des publications canadiennes et étrangères. Pour la première fois, le champ d'observation a été étendu de façon à recouvrir les opérations purement intérieures, c'est-à-dire entre sociétés sous contrôle canadien. À compter de 1992, on a fait la distinction entre les cessions de sociétés des prises de contrôle et des acquisitions. Auparavant, ces différentes opérations ne faisaient pas l'objet d'une identification séparée et étaient combinées.

Dans la série courante, on a utilisé les données fiscales des sociétés de 1991 pour mesurer le volume et l'impact des F&A pour cette année. Comme les données financières des sociétés nécessaires à la mesure de la valeur des F&A en 1992 et 1993 n'étaient pas encore disponibles, on a utilisé comme approximation les données de l'actif et des recettes pour 1991 dans le cas des sociétés faisant l'objet de F&A en 1992 et 1993. Ces renseignements à eux seuls ne peuvent être

are other contributing factors, such as the relative growth rates of corporations, corporate births and deaths, and actual financial changes resulting from mergers and acquisitions.

Reliability of Data

There is a greater emphasis on the identification and research of corporations and enterprises that are liable to report ownership information under the CALURA. Consequently, there may be undercoverage of smaller enterprises whose assets and revenue fall below the CALURA thresholds (see "Coverage" in the Statistical Notes). While this undercoverage has little impact on the aggregate values, it could affect counts or the analytical results for industries that are dominated by small businesses.

Availability of Additional Data

Tabulations additional to those published can be developed and made available on a cost recovery basis. Requests should be directed to the Chief, CALURA-Corporations, Industrial Organization and Finance Division, Statistics Canada. Data available are subject to the confidentiality provisions of the Income Tax Act, CALURA and the Statistics Act.

utilisés pour prévoir le niveau du contrôle étranger en 1993, car il y a d'autres facteurs qui entrent en ligne de compte, tels que les taux de croissance relatifs des sociétés, les créations et les disparitions de sociétés et les frais financiers réels résultant des fusions et des acquisitions.

Fiabilité des données

On met davantage l'accent sur l'identification et la recherche des sociétés et des entreprises qui sont susceptibles de fournir des renseignements sur la propriété en vertu de CALURA. Pour cette raison, les entreprises plus petites, dont l'actif et les recettes sont inférieurs aux limites CALURA (voir la section "Champ d'observation" dans les notes statistiques) peuvent faire l'objet d'un sous-dénombrement. Bien que ce dernier ait un impact peu important sur les valeurs agrégées, il pourrait toucher les chiffres ou les résultats analytiques des branches qui sont dominées par les petites entreprises.

Données supplémentaires

Il est possible d'obtenir, contre remboursement des frais, les tableaux autres que ceux qui sont publiés. Il faut adresser les demandes au chef de la Section des sociétés, CALURA, Division de l'organisation et des finances de l'industrie, Statistique Canada. Les données accessibles sont toutefois subjectives aux dispositions relatives à la confidentialité prévues dans la Loi de l'impôt sur le revenu, CALURA et la Loi sur la statistique.

CANADA A PORTRAIT

A CELEBRATION
OF OUR GREAT NATION

UN PORTRAIT DU CANADA

POUR CÉLÉBRER LA
GRANDEUR DE NOTRE PAYS

Canada challenges the imagination. Imagine a country where Newfoundlanders live closer to Africans than they do to fellow Canadians in British Columbia. Or a country with an island that has a glacier bigger than Ireland. Imagine a country with two million lakes, and the world's longest coastline – but that shares a border with only one nation.

Statistics Canada has created the 54th edition of **Canada: A Portrait** as a celebration of our great nation. Drawn from Statistics Canada's rich palette of national data, it paints a picture of where we are socially, economically, culturally and politically.

Over 60 unique and beautiful photographs combined with lively text, provide a close-up look at the Canada of today.

Experience this land's remarkable natural regions and diverse human landscape through six chapters entitled: **This Land, The People, The Society, Arts and Leisure, The Economy, and Canada in the World.**

Eminent Canadians such as astronaut Roberta Bondar, former hockey star Jean Béliveau, and writer W.O. Mitchell have contributed their personal visions of Canada.

Canada: A Portrait is a beautiful illustration of the Canada of today.

Presented in a 30 cm X 23 cm (12 1/4" X 9") format, prestige hardcover, with over 200 pages, **Canada: A Portrait** (Catalogue No. 11-403E) is available in Canada for \$38.00 plus GST, US \$41.95 in the United States, and US \$48.95 in other countries.

To order write **Statistics Canada, Publications Sales, Ottawa, Ontario, K1A 0T6** or contact the nearest Statistics Canada Regional Reference Centre listed in this publication. For faster ordering call toll-free **1-800-267-6677** and use your VISA and MasterCard or fax your order to **(613) 951-1584**.

Le Canada est un pays qui défie l'imagination. Imaginez un pays où les Terre-Neuviens vivent plus près des Africains que de leurs compatriotes de la Colombie-Britannique. Un pays où se trouve une île sur laquelle s'étend un glacier plus grand que l'Irlande. Imaginez un pays qui compte 2 millions de lacs et le plus long littoral du monde, et pourtant un seul voisin.

Statistique Canada a créé la 54^e édition d'**Un portrait du Canada** pour célébrer la grandeur de notre pays. C'est à partir du riche éventail de données nationales de Statistique Canada que l'on a brossé ce tableau de notre situation sociale, économique, culturelle et politique.

Plus de 60 magnifiques photos, mariées à un texte vivant, offrent une vision claire et détaillée de ce qu'est le Canada d'aujourd'hui.

Découvrez les splendides régions naturelles de ce pays, de même que son paysage humain des plus diversifiés, à travers six chapitres intitulés : **Le territoire, La population, La société, Les arts et les loisirs, L'économie et Le Canada dans le monde.**

D'éminents Canadiens, tels Roberta Bondar, astronaute, Jean Béliveau, ancienne vedette de hockey, et W.O. Mitchell, écrivain, y font part de leur vision personnelle du Canada.

Un portrait du Canada... un magnifique ouvrage de collection qui décrit admirablement bien le Canada d'aujourd'hui.

Présenté dans un format de 30 cm sur 23 cm (12,25 po X 9 po), dans une couverture rigide de luxe et en plus de 200 pages, **Un portrait du Canada** (N° 11-403F au catalogue) coûte 38 \$ plus TPS au Canada, 41,95 \$ US aux États-Unis et 48,95 \$ US dans les autres pays.

Pour commander, écrivez à **Statistique Canada, Vente des publications, Ottawa (Ontario), K1A 0T6** ou communiquez avec le Centre régional de consultation de Statistique Canada le plus proche. La liste figure dans la publication. Pour commander plus rapidement, composez sans frais le **1-800-267-6677** et utilisez votre carte VISA ou MasterCard ou télécopiez votre commande au **(613) 951-1584**.



